

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Stanovení hodnoty malého podniku
Determination of a Small Company's Value

Student: Bc. Renáta Otrubová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Blanka Poczatková, Ph.D., MBA

Ostrava 2017

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Renáta Otrubová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku
Téma: Stanovení hodnoty malého podniku
Determination of a Small Company's Value

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Východiska pro oceňování podniku
 3. Představení podniku
 4. Aplikace vybraných metod
 5. Výsledky a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, Eva. *Sedm smrtelných hříchů podniků. Úpadek a etika managementu*. Praha: C. H. Beck, 2013. 192 s. ISBN 978-80-7400-495-7.
KOLLER, T., M. GOEDHART and D. WESSEL. *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*. 5th ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010. 820 s. ISBN 978-80-86929-80-4.
MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.2.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Blanka Pocztková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 18.11.2016
Datum odevzdání: 21.04.2017




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení o samostatném vypracování diplomové práce

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě 3. 4. 2017


.....
podpis

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala své vedoucí diplomové práce, Ing. Blance Poczatkové, Ph.D., MBA za odborné vedení, trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu zpracování diplomové práce věnovala.

Obsah

1.	Úvod.....	6
2.	Východiska pro oceňování podniku	7
2.1.	Podnik a jeho definice.....	7
2.2.	Znaky podniku	8
2.3.	Oceňování podniku	9
2.3.1.	Podnik jako zboží.....	9
2.3.2.	Předpisy k oceňování podniku	10
2.4.	Kategorie hodnoty.....	11
2.4.1.	Hodnota podniku tržní.....	12
2.4.2.	Hodnota podniku subjektivní	13
2.4.3.	Hodnota podniku objektivizovaná	13
2.4.4.	Kolínská škola a její komplexní přístup	14
2.5.	Důvody ocenění podniku	15
2.6.	Kroky ocenění podniku.....	17
2.6.1.	Získání základních dat	18
2.7.	Strategická analýza	21
2.7.1.	Relevantní trh a jeho prognóza	22
2.7.2.	Tržní segment	23
2.7.3.	Atraktivita trhu a její analýza.....	24
2.7.4.	Odhad vývoje trhu.....	24
2.7.5.	Konkurenční síly oceňovaného podniku a jejich analýza.....	25

2.8. Finanční analýza	25
2.9. Metody finanční analýzy	26
2.10. Výnosové metody	30
2.11. Majetkové metody	34
2.12. Komparativní metody	34
3. Představení podniku	36
3.1. Předmět a účel ocenění	37
3.2. Potenciál podniku	38
3.3. Vyhledky odvětví	38
3.4. Vymezení relevantního trhu společnosti	39
3.5. Atraktivita trhu a jeho analýza	39
3.6. Konkurenčního postavení podniku a jeho analýza	39
3.7. Konkurenční síly podniku a analýza potenciálu	40
4. Aplikace vybraných metod	44
4.1. Finanční analýza	44
4.1.1. Horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv	44
4.1.2. Vertikální a horizontální analýza výsledovky firmy	49
4.2. Analýza poměrových ukazatelů	53
4.2.1. Posouzení struktury aktiv	53
4.2.2. Posouzení struktury pasiv	53
4.2.3. Ukazatele likvidity	54
4.2.4. Ukazatele aktivity	54
4.2.5. Ukazatel čistého pracovního kapitálu	55
4.2.6. Ukazatele rentability	55
4.2.7. Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty	56
4.3.1. Identifikace neprovozního majetku	57

4.3.	Volba metody ocenění	58
4.4.	Výnosové ocenění provozní části firmy	58
4.5.	Postup v rámci ocenění KČV s ohledem na zvláštnosti podniku	60
5.	Výsledky a doporučení.....	73
5.1.	Doporučení z hlediska finančního	73
5.2.	Doporučení z hlediska časového	74
5.3.	Nároky na zdroje	75
6.	Závěr	76

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití diplomové práce

Seznam příloh

Přílohy

1. Úvod

Podnik, stanovení jeho hodnoty je proces, se kterým se zpravidla setkáváme při prodeji, koupi, přeměně podniku, ale také v okamžiku, kdy podnik potřebuje úvěr pro svůj rozvoj anebo když podnik vstupuje na burzu.

Stanovení hodnoty podniku za účelem jeho prodeje je náročný a komplikovaný proces, který má svá specifika, a proto by se touto transakcí měli zabývat odborníci z různých profesí podle charakteru prodáváného podniku. Cílem oceňování podniku je stanovení tržní hodnoty (nikoli tržní ceny) s přihlédnutím k mnoha faktorům, které působí na současnou, ale také budoucí ekonomickou situaci podniku. Prodej by měl být ideálně dlouhodobě naplánovaný proces, nikoliv unáhlené řešení aktuálního problému, kdy se prodej podniku jeví jako nejvhodnější řešení.

Motivy vlastníků pro prodej mohou být různé, ale jakmile se vlastník k tomuto kroku rozhodne, pak je důležité, aby si stanovil priority hned na začátku a tím si celý proces usnadnil. Cílem může být rychlý prodej, vysoká prodejní cena, zachování zaměstnanců po prodeji, jednorázová platba po prodeji, ale také to, že vlastník podniku nemá svého nástupce a sám se ocitá v důchodovém věku.

Teoretická část diplomové práce bude zaměřena na strategickou analýzu, finanční analýzu a na vymezení základních veličin pro ocenění. V práci budou popsány ty metody ocenění, které by dnes měly patřit ke znalostnímu vybavení každého znalce, se kterými se dnes při oceňování podniku setká. Blíže se práce zaměří na výnosové metody ocenění, majetkové ocenění a tržní metody.

Praktická část diplomové práce se bude zabývat již konkrétním podnikem, kde budou aplikovány vybrané metody ocenění s využitím konkrétních ekonomických výkazů daného podniku.

Cílem této diplomové práce je pomocí vybraných metod stanovit hodnotu podniku BYTservis-slужby, spol. s.r.o. k datu 31. 12. 2015. Ocenění podniku bude provedeno pomocí výnosového ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů, kterému bude předcházet finanční analýza vybraných ukazatelů.

V závěru práce najdeme shrnutí výsledků z analýzy, které mají na podnik největší vliv. Dále budou zhodnoceny výsledky ocenění a na základě vlastní analýzy bude dáno doporučení, zda je cena adekvátní a zda je reálné tento podnik prodat.

2. Východiska pro oceňování podniku

Hospodaření většiny firem v dnešní době u nás i ve světě významně ovlivnil nástup hospodářské krize, tím se téma hodnocení podniků stává opět více aktuálním a jeho význam roste – společnosti se transformují, prodávají, slučují, dostávají se do finanční tísně, krachují. Finanční instituce, které poskytují úvěry, zpřísňují podmínky poskytování úvěrů, pojišťovny se stále více soustřeďují na analýzy rizik a odhalování pojistných podvodů. Také investoři, kteří investují do cenných papírů, jsou opatrnější než v minulosti, majitelé se staví zodpovědněji ke zprávám managementu o stavu jejich společnosti. Z těchto skutečností je patrné, že důvodů pro hodnocení podniků je mnoho. Účel, k jakému má hodnocení sloužit, případně komu má sloužit, je základním kritériem majícím zásadní vliv na určení celého procesu hodnocení. V obecném pojetí můžeme definovat různé účely a způsoby hodnocení/ocenění podniku. (Vochozka, 2011)

V České republice se stále hovoří o oceňování podniku a oceňovacích standardech; také z toho důvodu, že ocenění jsou prováděna v drtivé většině případů ve formě znaleckých posudků (ačkoliv forma znaleckého posudku je vyžadována jen ve specifických případech) a úkolem znalce je stanovení ceny pro účel ocenění dle zadání. Terminologicky korektní by bylo tedy používat v překladu pro *Business Valuation* či *Unternehmensbewertung* „ohodnocování podniku“. Výsledkem je odhad určité kategorie hodnoty (k terminologii také Zazvonil, 2008). (Krabec, 2009)

2.1. Podnik a jeho definice

Prvotně by měly být definovány základní pojmy související s oceňováním podniku. Co rozumíme pod pojmem podnik? Podnik je definován v literatuře různě.

Podnik je všeobecně pojímán jako subjekt, ve kterém jsou přeměňovány vstupy na výstupy.

V širším pojetí je podnik definován jako ekonomicky a právně samostatný subjekt, který existuje za účelem podnikání. Vlastníci podniku jsou odpovědní za výsledky, kterých podnik dosahuje, což je aspekt svobody podnikání a ekonomické samostatnosti. Podniky vstupují do právních vztahů s ostatními tržními subjekty, vzájemně uzavírají smlouvy, jejichž obsahem jsou jak práva, tak povinnosti smluvních stran. Takto lze chápat právní samostatnost podniků v tržím prostředí.

Podle Srpová a Řehoř (2010), patří do podniku hmotné, osobní i nehmotné složky. Toto si lze vyložit tak, že k podniku patří věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které náleží podnikateli a využívají se k fungování podniku anebo svou povahou mají tomuto záměru sloužit.

2.2. Znaky podniku

Ve světové odborné literatuře se setkáváme s různými definicemi podniku. E. Gutenberg (Wöhe, 1995) charakterizoval podstatu podniku třemi všeobecnými znaky, nezávislými, indiferentními) na uplatňovaném hospodářském systému, a třemi specifickými znaky.

Ke všeobecným znakům patří:

- kombinace výrobních faktorů – podnikem je taková jednotka, která účelně využívá výrobních faktorů (práce, stroje, zařízení, zásoby apod.) s ohledem na požadované výstupy podniku,
- zásada ekonomičnosti vyjadřuje snahu podniku pracovat co nejekonomičtěji:

maximalizace výstupu, minimalizace vstupu, optimalizace vztahů mezi vstupy a výstupy.

- zásada kapitálové vyrovnanosti se projevuje ve způsobilosti podniku plnit své finanční závazky.

Mezi specifické znaky podniku řadíme:

- zásada soukromého vlastnictví vyjadřuje převažující vlastnický charakter. Jejím důsledkem je, že majitel-vlastník podniku si vyhrazuje právo přímo či nepřímo se podílet na řízení podniku,
- zásada nezávislosti je vyjádřením svobody a nezávislosti podnikatelské činnosti, která je regulována tržními vztahy bez řízení prostřednictvím zásahů státu,
- zásada ziskovosti hovoří o bezpodmínečné nutnosti vytváření zisku jako důsledku podnikatelské činnosti a zároveň o směřování k maximalizaci zisku v poměru ke vloženému kapitálu. (Srpová, Řehoř a kolektiv, 2010)

2.3. Oceňování podniku

Hlavním cílem oceňování podniku je stanovení jeho hodnoty. Jednoduchá formulace, skutečnost je odlišná. Je nesporné, že jedině přesná definice pojmu hodnota podniku je východiskem ke všem možným analýzám o samotném oceňování, z tohoto důvodu si tento pojem rozebereme blíže. Nejprve musíme upozornit na to, že „*podnik sám o sobě nemá žádnou objektivní, věcně zdůvodnitelnou, zdokumentovatelnou a na okolnostech a podmínkách nezávislou hodnotu. Z toho plyne závěr, že neexistuje jediné, obecně platné a správné univerzální ocenění*“ (Kislingerová, 2001, s. 6). Současně však můžeme dodat, že výklad pojmu hodnota podniku žádá trochu hlubší analýzu, jejíž záběr sahá až k samotné podstatě ekonomické teorie. (Vochozka, Mulač a kolektiv, 2012).

U podniků, které jsou obchodovány na veřejných trzích, je cena vycházející z očekávání kapitálového trhu známá. Cena akcií tak průběžně hodnotí vývoj podniku. Mnoho podniků však obchodováno na trhu není, jejich aktuální tržní cena není dostupná a proto je zapotřebí využít vybrané metody, pomocí kterých zjistíme hodnotu podniku. (Pavelková, Knápková,

2.3.1. Podnik jako zboží

Vochozka, Mulač a kolektiv (2012, s. 115) říká, že „*klíčem ke správnému pochopení hodnoty podniku je mikroekonomie, konkrétně teorie směny. Z pohledu mikroekonomie je na podnik nahlíženo jako na kterýkoli jiný ekonomický statek, tedy jako na předmět potenciální směny. Podnik je v tomto pojetí klasickým zbožím v ekonomickém slova smyslu, lze mu tudíž také přiřadit atributy ekonomického statku. Před vlastním pojednáním o hodnotě podniku je pro větší názornost uveden stručný mikroekonomický exkurz*“.

Každé zboží, které vstupuje na trh a směňuje se, má tyto dvě základní vlastnosti:

- užitnou hodnotu
- směnnou hodnotu

Na trhu vystupují dvě strany – stávající majitelé zboží a možní zájemci o toto zboží, tedy prodávající a kupující. Současní majitelé požadují jako dolní hranici ceny zboží náklady na pořízení zboží, kdy také zohledňují aktuální situaci na trhu. Budoucí majitel zase zvažuje užitek, finanční či nefinanční, který může od zboží očekávat a představuje horní hranici ceny. Konečná cena pak vzniká vzájemným působením nabídky a poptávky na daném trhu.

Trh s podniky se však vyznačuje zvláštnostmi, kde cenotvorný proces neplatí, kdy „neviditelná ruka trhu“ z nějakého důvodu není schopna předmětné statky ocenit. Mezi nejčastější překážky řadíme regulace či intervence z pozice moci, další eventualitou „selhání trhu“ je nedostatečný objem typizovaných obchodů s daným zbožím, který neumožní tvorbu obvyklé ceny. V těchto případech je zapotřebí příslušné statky ocenit jiným, náhradním způsobem.

Trh s podniky fakticky neexistuje, respektive je oproti standardnímu trhu deformován hned několika faktory:

- vzácností – vymáhá si nahrazení působení trhu samostatným jednáním o podmínkách směny,

malou mírou organizovaností trhu – nedochází k soustředování nabídky a poptávky, neexistuje **dostatečná** konkurence,

- jedinečností podniku.

Hodnota podniku proto není totožná s cenou, jak je tomu zpravidla bývá u jiného zboží, hodnota a cena se rovnají jen výjimečně. Výsledná cena, za kterou je podnik prodán, je výsledkem celé řady dalších faktorů, které na ni mají podstatný vliv; jedná se například o faktory psychologické, časovou tíseň, osobní vztahy mezi kupujícím a prodávajícím nebo o obratnost při cenovém jednání. (Kislingerová, 2001).

2.3.2. Předpisy k oceňování podniku

Mařík (2011) uvádí, že Česká republika nemá žádný zákon nebo předpis, který by v současné době byl při oceňování podniku obecně závazný. Oceňovatelé podniků se v České republice vychází z ekonomické teorie. Dílčím způsobem se však uplatňují alespoň částečně předpisy, o kterých by měl mít oceňovatel povědomí.

Mezi nejdůležitější předpisy řadíme:

České předpisy – aplikují se pouze pro vymezený okruh případů:

- Zákon o oceňování majetku č. 151/1997 Sb., a na něj navazující vyhlášky ministerstva financí ČR
- Metodický pokyn České národní banky (dříve Komise pro cenné papíry)

Mezinárodní a Evropské oceňovací standardy:

- Mezinárodní oceňovací standardy (IVS – International Valuation Standards)
- Evropské oceňovací standardy (EVS – European Valuation Standards)

Národní standardy některých zemí:

- Americké oceňovací standardy US PAP (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice)
- Německý standard IDW S1 vydávaný institutem německých auditorů (IDW – Institut der Wirtschaftsprüfer) (Mařík, 2011, s. 18)

Jelikož jsou uvedené standardy průběžně upravovány a aktualizovány, proto je zapotřebí sledovat jejich aktuální znění. U Mezinárodních a Evropských standardů vychází v poslední době nové vydání přibližně každé dva roky, německé standardy jsou aktualizovány vždy po několika letech.

Oceňovatelé podniků ve Slovenské republice jsou zcela v jiné situaci. Na Slovensku, oproti České republice, se znalci musí při oceňování podniku povinně řídit závaznou vyhláškou o všeobecné hodnotě majetku, kterou vydává Ministerstvo spravedlnosti Slovenské republiky. Tato vyhláška přitom upravuje oceňovací postupy poměrně podrobně. (Mařík, 2011)

2.4. Kategorie hodnoty

Hodnota podniku je pojem naprosto subjektivní, odpovídá názoru daného účastníka. Pohledem prodávajícího se hodnota podniku různí od hodnoty téhož podniku z pohledu případného kupce, jiný zájemce si ohodnotí daný podnik ještě jiným způsobem.

Práce znalce je přizpůsobení samotného ocenění úhlu zadavatele. Zadavatelem může být jak strana prodávající, tak také strana kupující či třetí strana. Je zřejmé, že tyto rozdíly podmiňují celý další proces ocenění.

Různé impulsy k ocenění podniku taktéž představují různá zadání pro znalce. Rozdílnosti v zadání mohou žádat i různé metody, které pak vedou k rozdílným výsledkům. Dispozice pro vymezení metod a kategorií jsou založeny na určitých společných teoretických podkladech, které lze formulovat takto: (Mařík a kol., 2003 str. 21)

- *„hodnota podniku není objektivní vlastností celku zvaného podnik, protože je založena na odhadu – je projekcí budoucího vývoje;*
- *není-li hodnota objektivní vlastnost, není možné stanovit jednoznačný algoritmus pro určení hledané hodnoty;*

- *hodnota bude proto vždy záviset na důvodu ocenění a na subjektu, z jehož pohledu je hodnota určována.*“

S ohledem na tato tvrzení neexistuje pouze jedna hodnota podniku, možných pohledů je více. Soustava poznatků a praxe oceňování podniku postupně dospěla ke čtyřem základním přístupům, rozlišují se tudíž i čtyři různé kategorie hodnoty podniku, a to:

- **tržní hodnota**
- **subjektivní hodnota**
- **objektivizovaná hodnota**
- **komplexní přístup na základě Kolínské školy. (Mařík, 2011)**

2.4.1. Hodnota podniku tržní

Tržní hodnota (Market Value) je hodnota, která je stanovena na základě obchodu mezi ochotným prodávajícím a nestranným kupujícím na volném trhu, je založena na volné tržní ceně. Takovéto hodnoty lze dosáhnout na volném trhu. Tržní hodnota se liší od hodnoty účetní a pojem tržní hodnota se používá v souvislosti s jakýmkoliv majetkem. (Koller, Goedhart, Wessel, 2010)

Kislingerová (2001) uvádí, že tržní hodnota (Market Value – MV) je definována pro účely Standardu – Practice Statement 4.1 (RICS Appraisal and Valuation Manual) takto: „*Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by se aktivum směňovalo k datu oceňování mezi potenciálním koupěchtivým kupujícím a prodejčtivým prodávajícím při transakci samostatných a nezávislých partnerů po náležitém marketingu, přičemž každá strana by jednala se znalostí, rozumně a bez nátlaku.*“

Tato mezinárodní definice není jedinou definicí. Alternativní definici tržní hodnoty (MV) zpracovala TEGoVA (The European Group of Valuers of Fixed Assets) ve Standardu 4 v Evropských oceňovacích standardech 2000.

Tržní cena představuje cenu, za kterou by mohl být podíl na majetku prodán rozumným způsobem, a to na základě smlouvy ke dni ocenění, za předpokladu:

- ochotného prodávajícího,
- rozumného období, ve kterém probíhalo jednání o prodeji při vzetí v úvahu druhu majetku a podmínek na trhu,

- hodnota se nemění během tohoto období,
- majetek bude volně vystaven na trhu a bude mu učiněna rozumná publicita,
- nebude brán ohled na dodatečnou nabídku ze strany zvláštního kupujícího.

2.4.2. Hodnota podniku subjektivní

Subjektivní (investiční) hodnota je hodnota majetku pro určitého investora anebo skupinu investorů pro vymezené investiční cíle. Specifický investor či skupina investorů, kteří mají určité investiční cíle, anebo měřítko spojuje subjektivní pojem se specifickým majetkem. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota tohoto majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku.

Základní znaky investiční hodnoty jsou následující:

- *„Budoucí peněžní toky jsou odhadovány téměř výhradně na základě představ manažerů oceňovaného podniku, případně jsou mírně upraveny proti těmto představám obvykle směrem dolů. Každopádně však reprezentují v rozhodující míře představu řídicích pracovníků oceňovaného subjektu, případně investora.“* (Mařík, 2011, s. 27)
- *„Diskontní míra je stanovena na základě alternativních možností investovat, které má subjekt, z jehož hlediska je ocenění prováděno.“* (Mařík, 2011, s. 27)

Pokud tedy oceňovatel dedukuje budoucí peněžní toky v rozhodující míře z podkladů, tj. především z finančního plánu, poskytnutých samotným podnikem, aniž by příslušným způsobem ověřoval jejich vhodnost, pak není oprávněn označit takové ocenění za tržní hodnotu. (Mařík, 2011)

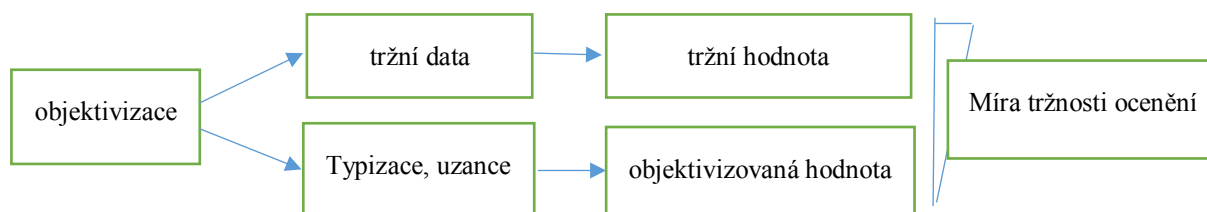
2.4.3. Hodnota podniku objektivizovaná

Když se blíže podíváme na zásady a názory se kterými pracují odhadci majetku, ukáží se odlišnosti od subjektivního přístupu. Subjektivní ocenění profesionálním odhadcům neposkytuje mnoho prostoru k jejich povolání. Pro odhadce je výhodnější vycházet z objektivní představy, popřípadě objektivizovanější hodnoty, kterou je schopen určit jen odborník.

Objektivizovaná hodnota zodpoví dotaz na otázku „jakou hodnotu lze považovat za obecně přijatelnou?“ Obecným názorem je, že by tato hodnota měla být v co největším rozsahu postavena na všeobecně respektovaných datech a při jejím propočtu by měly být zachovány

určité závazky a požadavky. Cílem je dosažení co největší reprodukovatelnosti ocenění. (Mařík, 2011).

Objektivizovanou hodnotu lze také definovat jako typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou hodnotu stanovenou za předpokladu, že podnik bude dále pokračovat ve své aktivitě. Přitom je při hledání objektivizované hodnoty firmy vycházeno ze stavu firmy v okamžiku ocenění. Změny v hospodaření podniku jsou zohledněny pouze v rozsahu, který již byl schválen a je ve stádiu realizace. Z pohledu výnosů jsou do kalkulace ocenění zahrnuty pouze ty výnosy, které budou dosaženy z dnešního hlediska s vysokou pravděpodobností, tzn. výnosy a růstové příležitosti, které se k datu ocenění jeví jako nepopíratelné a doložitelné. OCEŇOVÁNÍ PODNIKŮ, JEJICH ČÁSTÍ A PODÍLŮ: Metody oceňování [online]. [cit.2017-02-01]. Dostupné z: <http://www.ocenovani-podniku.cz/metody-ocenovani%20>



Obr. 1-1 Vztah mezi tržní a objektivizované hodnoty (Mařík, 2011), vlastní zpracování

2.4.4. Kolínská škola a její komplexní přístup

V evropských zemích je často poukazováno na skutečnost, že je všeobecně sporné hovořit o tržní hodnotě, protože v evropských podmínkách má trh s podniky stále mnoho omezení:

- rozsah transakcí s „obdobnými“ podniky není četný,
- trhu chybí transparentnost (týká se to především přehledu o transakcích a jejich podmínkách),
- není zřejmé, zda cena byla zaplacená za pokračující podnik, nebo zda obsahuje určité synergie.

Reálným trhem je pouze kapitálový trh. Pouze z pohledu tohoto trhu lze asi hovořit o tržní hodnotě u akciových společností, ale zpravidla pouze omezeného podílu na akciovém kapitálu. Za reálný základ pro ocenění většiny podniků je proto považováno subjektivní ocenění. V základním případě, a tím je nákup a prodej podniku, je východiskem subjektivní

hodnota konkrétního prodávajícího a na druhé straně subjektivní hodnota konkrétního kupujícího.

Na tomto subjektivním postoji je právě založena tzv. Kolínská škola, která je přesvědčena, že ocenění nemá smysl přizpůsobovat ve vazbě na individuální podněty, ale na obecných funkcích, které má ocenění pro uživatele jeho výsledků.

Kolínská škola rozeznává několik základních funkcí oceňování a spolu s tím i funkcí oceňovatele:

- a) funkci poradenskou,
- b) funkci rozhodčí,
- c) funkci argumentační,
- d) funkci komunikační,
- e) funkci daňovou.

Kolínská škola dosáhla v Německu obecného uznání, a to nejen v teorii, ale i v praxi. Odlišení různých funkcí oceňovatele má značný praktický význam. Je-li hledána tato veličina, pak se musíme do značné míry orientovat na představy a možnosti konkrétního subjektu, když uvažujeme pravděpodobnou výši budoucích výnosů, nebo chceme-li vyčíslit alternativní náklady kapitálu. (Mařík, 2011)

2.5. Důvody ocenění podniku

V minulosti se naše podniková praxe setkávala pouze s nutností ocenit některou složku podniku. V současné době je však běžná situace, kdy je jako výsledek strategických operací při řešení konkurenceschopnosti podniku potřeba prodat anebo koupit celý podnik, spojit dva nebo více podniků v jeden, apod. V rozvinutých zemích se stále významnější stává fenomén podnikových akvizic a fúzí, který je již dlouhou dobu velmi důležitým prvkem ekonomiky. V těchto případech je zpravidla nezbytné ocenit firmu jako celek. Kromě tohoto případu nastává i řada dalších situací, kdy je podnik třeba ocenit. Současným častým případem jsou přeměny společností s ručením omezeným na akciové společnosti. (Kovář, Bočková, 2016)

Mařík (2011) říká, že ocenění podniku je poskytování služby, která je objednáвана zákazníkem, protože mu přináší nějaký užitek. Tento užitek může mít různou povahu podle potřeb objednatele a cílů, které vycházejí z různých podnětů a mohou sloužit k různým účelům.

Různé podněty a účely ocenění podniku charakterizují různé povahy užitku, tyto vycházejí z potřeb a cílů objednatele.

Podněty k ocenění se mohou velice lišit. Stanovit hodnotu podniku je zapotřebí při koupi a prodeji podniku, při vstupu nových společníků do firmy. Ocenění je nutné při fúzích a přeměnách podniků. Vzhledem k velkému množství impulsů je vhodné tyto impulsy částečně uspořádat. Nejprve je třeba rozlišit, zda je souvislost mezi oceněním podniku za účelem změny vlastnictví podniku či nikoliv.

Důvodů pro ocenění podniku je mnoho, konkrétní důvod vychází zpravidla z nějaké potřeby či cíle zákazníka, který si ocenění jako službu objednává. Nejčastěji se provádí při:

- koupi nebo prodeji podniku,
- vkladu podniku do nově zakládaného podniku (fúze),
- vstup podniku na burzu,
- poskytování úvěrů,
- rozhodnutí o likvidaci podniku,
- hodnocení reálné bonity podniku,
- náhradě za vyvlastnění,
- placení některých daní.

Pokud chceme ocenit jakýkoliv majetek, včetně podniku, pak je zapotřebí si nejprve ujasnit co je cílem našeho ocenění. Toto rozhodnutí je důležité pro výběr hodnoty, kterou chceme oceněním získat (subjektivní, objektivní, tržní). (Kovář, Bočková, 2016)

Hodnota podniku by měla být stanovena jako *Fair Market Value* (FMV), tj. poctivá, slušná, čestná tržní cena. Celková hodnota podniku není prostým součtem hodnot jednotlivých aktiv, ale je dána užtkem, který podnik poskytuje svému majiteli. Užtkem při tom jsou budoucí výnosy (cash flow, zisky), které podnik přinese. V tomto případě předpokládáme, že podnik bude existovat do budoucna (princip pokračujícího podniku), to znamená, že nejde o podnik v likvidaci (u tohoto stanovíme likvidační hodnotu).

Pro oceňování pokračujícího podniku existuje celá řada metod, obvykle se metody člení takto:

- metoda účetní
- substanční metoda

- metody výnosové
- metody burzovního ocenění.

Někdy se hodnota podniku stanoví jako aritmetický průměr (prostý, vážený) hodnot získaných pomocí různých metod – metody se označují jako kombinované metody. (Synek, 2011)

2.6. Kroky ocenění podniku

Při ocenění podniku musí zpracovatel ocenění splnit náročný úkol, při kterém je řešena celá řada problémů před tím, než dojde k závěrečnému stanovení hodnoty podniku. Jedním ze základních problémů které je zapotřebí vyřešit, je vymezení účelu, pro který se ocenění zpracovává. Cíl se stává vodítkem pro výběr modelů, se kterými se pak následně pracuje. (Kislingerová, 2001)

(Kislingerová, 2013 s. 34) říká „*Hodnota podniku, firmy, je určena jejími reálnými aktivy a ne cennými papíry, které vydává. Je to průzračné a jasné – souhrn hodnot cenných papírů (včetně dluhu) nemůže být změněn pouhým rozdělením hotovostních toků do různých proudů. Z toho bývá vyvozováno, že lze v podniku naprosto oddělit rozhodování investiční a finanční, čili připravovat kapitálové výdaje bez toho, že by mělo být podstatné, odkud pochází krytí těchto výdajů.*“

Jak uvádí Vochozka, Mulač (2012) je zapotřebí upozornit, že není možné stanovit univerzální postup ocenění podniku. Toto je zřejmé už proto, jak široké spektrum možných účelů, přístupů a metod oceňování podniku připadá v úvahu. Jednotlivé alternativy se často liší samotným principem či svou podstatou, konkrétní postup řešení je tedy taktéž rozdílný. Lze však nastínit určitý rámec, jenž vnitřně strukturuje proces ocenění podniku do jednotlivých kroků.

Standardní postup ocenění podniku spočívá v těchto krocích:

1. Sběr vstupních dat
2. Analýza dat
 - Strategická analýza.
 - Finanční analýza.
 - Rozdělení aktiv na provozně nutná a provozně nenutná.
 - Analýza a prognóza generátorů hodnoty.
 - Orientační ocenění na základě generátorů hodnoty.
3. Sestavení finančního plánu
4. Ocenění
 - Volba metody.
 - Ocenění podle zvolených metod.
 - Souhrnné ocenění.

Tento uvedený přístup je po teoretické stránce dokonalý, v praxi však některé kroky bývají opomíjeny či zjednodušovány. Důvody jsou v pracnosti, časové náročnosti, někdy také z důvodu nedostatku dat. Týká se to především rozdělení aktiv podniku na provozní a neprovozní, znalci se často z důvodu neznalosti podniku nejsou schopni a analýzy generátorů hodnoty a orientačního ocenění (bývá to z pragmatických důvodů vynecháno úplně).

U jednotlivých metod nemají jednotlivé kroky pokaždé stejnou váhu, někdy jsou některé také vynechány. Nicméně některé kroky na sebe navazují a je zapotřebí je respektovat vždy. Z hlediska použitých metod lze konstatovat následující:

- úplný postup je nutné dodržet u výnosových metod,
- u majetkových metod lze opomenout finanční analýzu a finanční plán,
- u tržních metod lze opomenout finanční plán. (Vochozka, Mulač, 2012)

2.6.1. Získání základních dat

Ocenění je především otázkou přiměřených vstupních dat. Je vycházeno z účelu ocenění a hledané kategorie hodnoty. Další potřebné informace můžeme rozčlenit do těchto kategorií:

1. Základní data o podniku

- a) data identifikující podnik
- b) název, právní forma, IČ,
- c) předmět podnikání (třídění také podle CZ-NACE)
- d) rozdělení majetkových podílů, případně další právní informace o podílech
- e) základní řídicí struktura podniku
- f) informace o historii podniku

2. Ekonomická data

- a) účetní výkazy za posledních 3 až 5 let
- b) výroční zprávy
- c) zprávy auditorů
- d) podnikové plány (pokud existují)

3. Relevantní trh

- a) vymezení trhu, na kterém se oceňovaný podnik pohybuje, velikost a vývoj tohoto trhu
- b) segmentace trhu
- c) faktory atraktivity relevantního trhu
- d) faktory vývoje trhu

4. Konkurenční struktura relevantního trhu

- a) hlavní přímí konkurenti a data o nich
- b) možné substituty výrobků nebo produktů oceňovaného podniku
- c) bariéry vstupu do odvětví
- d) poměr sil oceňovaného podniku k dodavatelům a odběratelům

5. Odbyt a marketing

- a) data o struktuře odbytu v časových řadách z hlediska:
 - struktury výrobků
 - struktury odběratelů
 - územní struktury
- b) hlavní produkty, jejich hodnocení a srovnání s konkurencí
- c) ceny, cenová politika (v ideálním případě cenové kalkulace), porovnání cen s konkurencí
- d) hlavní odbytové cesty a jejich hodnocení
- e) reklama, velikost a struktura výdajů, srovnání výdajů na reklamu s konkurencí
- f) výzkum a vývoj, hlavní výsledky, výdaje na výzkum a vývoj, srovnání s konkurencí

6. Výroba a dodavatelé

- a) řízení kvality, certifikáty kvality
- b) charakter výroby, úroveň technologie
- c) kapacity a jejich využití
- d) stav dlouhodobého majetku včetně všech druhů nehmotného majetku, investice prováděné v minulosti a investiční plány do budoucnosti s důrazem na dlouhodobé výhledy
- e) dodavatelé – struktura dodávek a dodavatelů, míra závislosti oceňovaného podniku na dodavatelích, logistika a její úroveň, stav a struktura zásob

7. Pracovníci

- a) struktura pracovníků, nároky provozu podniku na kvalifikaci pracovníků
- b) situace na trhu práce
- c) atmosféra na pracovištích, nálady mezi zaměstnanci, míra ztotožnění se s podnikem
- d) fluktuace pracovníků
- e) produktivita práce a její srovnání s konkurencí
- f) personální náklady, jejich úroveň podle jednotlivých kategorií pracovníků

(Mařík, 2011, s. 56)

2.7. Strategická analýza

Klíčem ke stanovení hodnoty podniku je prognóza jeho budoucího vývoje. Než však může zpracovatel ocenění přistoupit k této prognóze, musí znát stav podniku v přítomnosti. Strategická analýza je v podstatě proces komplexního posouzení ze všech pohledů na činnosti podniku, jejímž výstupem je definování pozice podniku v rámci svého okolí a popis jeho výchozí situace pro činnost v budoucnosti. (Vochozka, Mulač, 2012)

Strategická analýza je jednou z klíčových fází při ocenění podniku, kdy hlavní funkcí analýzy je vymezení celkového potenciálu oceňovaného podniku.

Celkový potenciál podniku je závislý na vnějším potenciálu podniku, který může být vyjádřen šancemi a riziky které nabízí podnikatelské prostředí (odvětví, trh) ve kterém se pohybuje oceňovaný podnik. Při analýze vnitřního potenciálu jde o to, zjistit, do jaké výše je podnik schopen využít šance vnějšího prostředí a čelit jeho rizikům. Koncentrovaným vyjádřením vnitřního potenciálu je souhrn jeho silných a slabých stránek s důrazem na otázku, zda podnik má nějakou podstatnou konkurenční výhodu (či výhody). Důležitým rozměrem vnitřního potenciálu je analýza konkurence oceňovaného podniku. (Mařík, 2012)

Strategií se zabývá převážná část podniků, podniky, které strategickým plánům nevěnují pozornost, pouze reagují (často opožděně) na změny v podnikatelském prostředí s negativními dopady na jejich výkonnost a prosperitu a tato situace vede až k ohrožení jejich existence. Při tvorbě strategického plánu využívají podniky různé metody, jednou z metod je matice hodnocení strategické a akční pozice podnikatelského subjektu nebo záměru (SPACE). (Fotr, Vacík, Souček, Špaček, Hájek, 2012)

Tato matice je konstruována na základě charakteru příslušné firmy se zahrnutím specifických ukazatelů výkonnosti i získaných obecných informací z prostředí, kde firma působí. Počet srovnávaných charakteristik může být proto rozdílný. (Fotr, Vacík, Souček, Špaček, Hájek, 2012, s. 70)

Nejčastější charakteristiky jsou uvedeny v tabulce 2.1.

Tab. 2.1. Příklady faktorů používaných při vymezení vektoru matice SPACE

Charakteristiky strategické pozice	posuzované ukazatele a informace
Finanční síla (FS)	Výsledky finanční analýzy (ROE, ROA, likvidity, čistý pracovní kapitál, ukazatele aktivity, ukazatele produktivity). Hospodářské výsledky (vývoj zisku, vývoj nákladů, bilance CF). Tvorba hodnoty (pákové efekty - finanční struktura, bod zvratu, podstupované podnikatelské riziko, ukazatele EVA, MVA). Srovnání výkonnosti s konkurencí .
Konkurenční vlastnosti (KV)	Podíl na trhu, kvalita produktu, životní cyklus produktového portfolia, oblíbenost produktů u zákazníka (zákaznické preference), technické parametry produktu, využívání technologických kapacit, úroveň dodavatelů a distributorů, organizační schopnosti, získávání a využívání informací, srovnání s pozicí konkurence.
Stabilita prostředí (SP)	Vývoj poptávky, úroveň inflace, dopad ekonomického cyklu na makroekonomické jevy, technologický vývoj, environmentální limity, náročnost na inovace, demografické determinanty, bariéry vstupu na trh, trendy růstu ekonomiky, globalizační tlaky, legislativní opatření a regulace - fiskální a monetární dopad.
Síla oboru (SO)	Dynamika růstu odvětví, potenciál ziskovosti, náročnost financování projektů, technologické know-how, zdrojová náročnost, kapitálová náročnost podnikání, vyjednávací síla zákazníků a dodavatelů, cenové elasticity, konkurenční tlaky, tržní podíly a segmentace, bariéry vstupu na trh.

Zdroj: Fotr, Vacík, Souček, Špaček, Hájek (2012, s. 70)

Po následném zpracování a vyhodnocení údajů z tabulky a vyhodnocení dílčích charakteristik a také na základě srovnání s konkurencí je možné vytvořit hodnotící matici. Tato matice může být sestavena jak pro současnost, tak i pro předpokládaný vývoj na konci plánovaného období.

Tento příklad metody ukazuje významnost strategické analýzy podniku a také nutnost seznámit oceňovatele se strategickými metodami využívanými konkrétním podnikem.

2.7.1. Relevantní trh a jeho prognóza

Výchozím krokem strategické analýzy by mělo být vymezení trhu, který je příslušný pro oceňovaný podnik. Jak vymezit relevantní trh pro daný podnik? Je zapotřebí vyřešit otázku, zda vycházet z trhu pro celou Českou republiku, anebo jen z regionálního trhu. Bude-li se vycházet z údajů regionálního trhu bude si muset oceňovatel pomoci s odhady, oproti dat o prodeji za celou ČR, kde data jsou k dispozici. (Mařík, 2011)

Na začátku strategické analýzy by měl být každopádně vymezen relevantní trh oceňovaného podniku, a to z hlediska:

- věcného, tj. z hlediska produktu,
- území (ČR, dílčí region, další země mimo ČR, apod.),
- zákazníků,
- konkurentů.

„Volba relevantního trhu by měla být taková, aby umožnila získat základní data o tomto trhu a posoudit jeho atraktivitu tak, aby bylo možno následně zpracovat prognózu dalšího vývoje tohoto trhu. Často se může stát, že oceňovatel musí nakonec zvolit pro další analýzy trh z věcného nebo územního hlediska širší, než by odpovídalo skutečnému trhu daného podniku, tak aby mohl získat potřebná data.“ (Mařík, 2011, s. 59)

2.7.2. Tržní segment

K základním datům o trhu patří:

- relevantní trh, jehož odhad je vyjádřen jak v hmotných tak také v hodnotových jednotkách,
- časový vývoj trhu ideálně dlouhé časové řady, minimálně 5 let zpětně),
- případná segmentace trhu.

(Mařík, 2011, s. 59)

„Na základě celkového prodeje a spotřeby, tj. na základě velikosti poptávky by především měla být odhadována velikost trhu. Ke zjištění velikosti trhu jsou používány různé postupy, nicméně přednost by měl mít pohled na stranu poptávky. Data o relevantním trhu, či data, která se relevantnímu trhu přibližují, jsou považována za velmi důležitá. Z těchto dat jsou získávány první informace o vývojových tendencích.“

„Dosavadní tempo rozvoje trhu je výchozí základnou pro odhad temp budoucích a tím i pro prognózu tržeb oceňovaného podniku.“ (Mařík, 2011 s. 61)

Jednotlivé části trhu se nevyvíjejí stejně rychle, proto je dalším krokem segmentace vymezeného trhu. Specializuje-li se podnik pouze na určitý segment, můžou být jeho možnosti odlišné od rámce daného vývojem trhu jako celku.

2.7.3. Atraktivita trhu a její analýza

V okamžiku, kdy oceňovatel získá základní informace o relevantním trhu, je přistoupeno k podrobnému kvalitativnímu rozboru získaných informací, jedna z možností je analýza atraktivity trhu.

Analýza atraktivity trhu přispívá k lepšímu poznání šancí a rizik spojených s daným trhem a poskytuje základy pro určení rizikového příplatku pro diskontní míru. Při ocenění se v této fázi práce vymezují kritéria, která jsou důležitá z hlediska poptávky a možností prodeje.

Zpravidla se jedná o tato kritéria:

- nárůst trhu,
- významnost trhu,
- síla přímé konkurence,
- průměrná výnosnost, substituce, překážky vstupu,
- senzitivita trhu na konjunkturu,
- struktura a charakter zákazníků.

(Mařík, 2011)

„Atraktivita trhu by měla být nahlížena jako jeden z faktorů perspektivnosti oceňovaného podniku a zároveň i faktor pro hodnocení možností dosáhnout určitého růstu tržeb“. (Mařík, 2011, s. 64)

2.7.4. Odhad vývoje trhu

V tomto kroku by měl být odhadnut budoucí vývoj relevantního trhu, a aby bylo možno prognózu trhu použít jako základ tržního ocenění, je bezpodmínečné, aby byla nalezena souvislost prognózy s prognózou národohospodářských ukazatelů zpracovávaných oficiálními institucemi, a které jsou k dispozici.

Jako nejvhodnější postup a zřejmě také jediný správný postup je zpracování marketingové studie relevantního trhu. Není-li z různého důvodu zpracovat marketingovou studii, je zapotřebí, aby oceňovatel vybral a testoval vhodné faktory dle vlastní úvahy s použitím vhodných statistických metod, kupříkladu vícenásobné regresní analýzy. Protože pro vlastní prognózu trhu je obtížné určovat konkrétní postupy, je vhodné, aby oceňovatel posoudil vhodnost využití těchto postupů:

- analýza časových řad a jejich extrapolace,
- jednoduché a vícenásobné regresní analýzy,
- odhady budoucího vývoje na základě porovnání se zahraničím.

Konečná prognóza vývoje trhu bude získána kombinací jmenovaných postupů případně obdobných postupů. Nelze se spokojit pouze s intuitivním odhadem, který nemá základ v žádné analýze. Je třeba podotknout, že oceňovatel musí pečlivě posuzovat to, v jakých cenách prognózy zpracovává. Jako příklad může posloužit HDP, prognózy HDP bývají převážně ve stálých cenách, naopak prognózy tržeb pro ocenění metodou DCF zpracováváme zpravidla v běžných cenách. Závěrem prognózy vývoje odvětví je vhodné provést předpoklad vývoje trhu v dalším období, za horizontem let, pro které byly prováděny explicitní analýzy. Pro následné období se předpokládá stabilní tempo vývoje. (Mařík, 2011)

2.7.5. Konkurenční síly oceňovaného podniku a jejich analýza

Odhad vývoje budoucího tržního podílu podniku, který je předmětem ocenění, to je cíl analýzy konkurenční síly. Při zpracovávání analýzy je vhodné postupovat dle následujících fází:

1. stanovení dosavadních tržních podílů oceňovaného podniku,
2. identifikace konkurentů,
3. analýza vnitřního potenciálu podniků a hlavních faktorů jeho konkurenční síly,
4. prognóza tržních podílů

(Mařík, 2011)

2.8. Finanční analýza

V současném neustále se měnícím ekonomickém prostředí spolu se změnami dochází ke změnám ve firmách, které jsou jeho součástí. Podnik, jejímž záměrem je být úspěšná se pro hospodaření neobejde bez rozboru finanční situace podniku. Mezi nejčastější rozborové metody patří finanční ukazatele a zpracovávají se v rámci finanční analýzy a využívají se při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí (v návaznosti na změny tržní struktury, konkurenční pozice, přesněji řečeno celkové ekonomické situace ve firmě). (Růčková, 2015)

Výhodou finanční analýzy je možnost analytického a systémového přístupu k jednotlivým činnostem podniku. Můžeme samostatně hodnotit likviditu, aktivitu, rentabilitu. Tento přístup však klade zásadní důraz na znalosti a zkušenosti hodnotitele.

Finanční analýza je formalizovanou metodou, která umožňuje získat představu o finančním zdraví podniku. Její tvorba spadá do kompetencí finančního manažera a také vrcholového vedení podniku. Finanční analýza se provádí před investičním anebo finančním rozhodováním podniku, jelikož rozhodovat se správně pouze na základě zůstatků či obrátů jednotlivých účtů se nedá. (Vochozka, 2011)

O hospodaření podniku nám důležité informace poskytuje finanční analýza. Jako analytická metoda má však některá omezení, jež vyžadují větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s výsledky analýzy dále pracují.

K problematickým okruhům tradiční finanční analýzy patří především:

- vypovídací schopnost účetních výkazů, ze kterých finanční analýza vychází, a také rozdílnost účetních praktik podniků;
- vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření;
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích;
- nutnost srovnání výsledků ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými subjekty;
- zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit.

(Knápková, Pavelková, Šteker, 2013 s. 139)

2.9. Metody finanční analýzy

Vzniku celé řady metod hodnocení finančního zdraví podniku v rámci finanční analýzy, které je možno s úspěchem aplikovat, napomohl rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Výběr metody je založen na:

- **Účelnosti** – což značí, že se musí shodovat předem zadaným cílem. Podle účelu zpracované analýzy musí finanční analytik pracovat vždy na zakázku. Na prosté otázky jsou hledány odpovědi na prostých nástrojích analýzy. To ale neznamená, že

budou poskytovány dogmatické odpovědi. Je zapotřebí pamatovat, že ne pro každý podnik je vhodná stejná soustava ukazatelů, anebo jedna konkrétní metoda. Výklad musí být vždy proveden citlivě, ale s důrazností na možná nebezpečí, jež by z nesprávné aplikace analýzy plynula.

- **Nákladnosti** – rozbor je náročný na čas a odbornou činnost, což představuje celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů; velikost analýzy musí souhlasit s očekávaným ohodnocením rizik spojených s rozhodováním.
- **Spolehlivosti** – ta nebude větší rozšířením počtů porovnávaných firem (neboť i zde máme omezený objem opravdu srovnatelných firem), ale s hodnotnějším využitím všech dostupných dat. Čím hodnověrnější jsou vstupní informace, tím hodnověrnější jsou výsledky analýzy.

„Každá použitá metoda nejenže musí mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit, ale zároveň by u každého analytika či analytické společnosti měla z profesionálního hlediska fungovat jako sebekontrola toho, zda skutečně použitá metoda nejlépe odpovídá vytýčenému cíli.

Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch“. (Růčková, 2015, s. 40)

Metody finanční analýzy jsou členěny na:

- deterministické metody - horizontální analýza, vertikální analýza, poměrová analýza, analýza soustav ukazatelů, analýza citlivosti,
- matematicko-statistické metody – regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu, testování statistických hypotéz (t-test, F-test)

(Dluhošová, 2010)

U finanční analýzy sehrává nejdůležitější roli časové hledisko, proto je důležité rozlišování stavových a tokových veličin. Stavové veličiny jsou ty, které se vztahují k určitému časovému okamžiku (údaje z rozvahy) a tokové veličiny, ty se vztahují k určitému časovému intervalu (údaje z výkazu zisku a ztráty). Mimo to je zapotřebí si uvědomit, že z analytického hlediska je podstatné vytváření časových řad, pouze kvalitně vedená časová řada, respektive hodnocení založené na této řadě, může dát objektivní výsledky. Bude-li doba, za kterou podnik

posuzujeme krátká, tím budeme mít k hodnocení méně informací a tím více nepřesností se při interpretaci výsledků může objevit. (Růčková, 2015)

Ukazatele finanční analýzy standardně členíme na ukazatele absolutní, rozdílové ukazatele a poměrové ukazatele. Absolutní ukazatele vycházejí přímo z jednotlivých položek základních účetních výkazů. Rozdílové ukazatele se vypočítávají jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Nejpočetnější skupinu tvoří ukazatele poměrové, tyto jsou definovány jako podíl dvou položek, zpravidla ze základních účetních výkazů.

Stavba ukazatelů finanční analýzy

Ukazatel likvidity

Synek (2011) uvádí, že ukazatel likvidity měří schopnost firmy uspokojit své splatné závazky. To znamená, že firma je schopna vyrovnat své dluhy v okamžiku jejich splatnosti. Obecně se za přijatelnou hodnotu považují hodnoty v intervalu 1,5-2,5. Čím je hodnota vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti vyvolané tím, že podnik své výrobky neprodá, nebo že odběratelé nezaplatí všechny pohledávky.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.1)$$

$$\text{rychlá likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.2.)$$

Rychlá likvidita měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv. Zásoby jsou méně likvidní než ostatní oběžná aktiva, dochází-li k jejich prodeji, je prodej ztrátový a dalším faktorem je, že je ohrožena budoucí výroba. Srovnáme jej s odvětvovým průměrem a se standardními hodnotami 1 – 1,5; kritická hodnota je 1.

$$\text{cash likvidita} = \frac{\text{hotovosti} + \text{obchodovatelné krátkodobé cenné papíry}}{\text{krátkodobé splatné závazky}} \quad (2.3)$$

$$\text{ČPK-čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.4)$$

$$\text{ČPK-čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.5)$$

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. (Dluhošová, 2010)

Ukazatele rentability

Rentabilitou chápeme schopnost podniku vytvářet nové prameny, dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Pro zpracování finanční analýzy jsou nejdůležitější tři kategorie zisku. Prvním je **EBIT** (zisk před odečtením úroků a daní), odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Druhá kategorie je **EAT** – zisk po zdanění, neboli čistý zisk (*net profit*). Ve třetí kategorii je **EBT** zisk před zdaněním, tj. provozní zisk snížený či zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. (Růčková, 2015)

V následujících vzorcích jsou uvedeny postupy výpočtu rentability celkového vloženého kapitálu **ROA**, rentability celkového investovaného kapitálu **ROCE**, rentability vlastního kapitálu **ROE**, rentability tržeb **ROS** a nákladovost **ROC**.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celkový vložený kapitál}} \quad (2.6)$$

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.8)$$

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.9)$$

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.10)$$

Ukazatele aktivity

Synek (2011) říká, že pojem aktivita vyjadřuje skutečnost, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy; má-li jich více, než je potřebné, vznikají podniku náklady a tím nízký zisk, má-li jich málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Níže jsou uvedeny postupy výpočtu jednotlivých ukazatelů aktivity.

$$\text{obrátky celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.11)$$

$$\text{doba obrátu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.14)$$

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

Dalším druhem členění je členění ukazatelů na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní). Extenzivní ukazatele nesou informaci o objemu, představují kvantitu v jejich přirozených jednotkách (u položek účetních výkazů jsou to peněžní jednotky). Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak rychle, či silně se mění. BUSINESSINFO: Techniky a metody finanční analýzy. [online]. [cit. 2017-02-11]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

2.10. Výnosové metody

Výnosová metoda ocenění podniku je založena na využití:

- výnosů,
- volného peněžního toku,
- ekonomické přidané hodnoty.

Výnosové ocenění vychází z mínění, že hodnota podniku je stanovena očekávaným prospěchem, jež plyne jeho majitelům (popřípadě i věřitelům).

Metody výnosového ocenění

- metoda diskontovaného peněžního toku (DCF), která odvozuje hodnotu podniku od budoucích výnosů, které se převádějí, z pohledu investora, na současnou hodnotu. Základem je tedy časová hodnota budoucích peněžních toků,
- metoda kapitalizovaných čistých výnosů, tato je ve svém přístupu konzervativnější v porovnání s metodou DCF a vychází z řady minulých upravených hospodářských výsledků,
- kombinované metody, jež se snaží o kombinaci majetkového a výnosového ocenění.

Pro ocenění podniku pomocí výnosů se zpravidla využívá metoda kapitalizace zisku. Tato metoda vychází z předpokladu, že hodnota podniku je určena trvale udržitelnou ziskovostí podniku. Jejím základem je vztah:

$$\text{Hodnota podniku} = e_z / r \quad (2.16)$$

kde e_z - trvale dosažitelný roční zisk

r – míra kapitalizace, tzv. zúročení zisku

Trvale dosažitelný roční zisk se udává z minulého vývoje podniku nebo z odhadu jeho budoucího vývoje. Míra kapitalizace se odvíjí od výše bezrizikové sazby, rizikovosti podnikání v daném odvětví, předpokládaného růstu nebo poklesu míry inflace a předpokládané reálné doby života podniku. (Slavík, 2013)

Tato metoda je poměrně jednoduchá, jejím problémem je to, že staví na historických datech, které do budoucnosti málokdy zůstanou neměnné. Takto se minulé úspěchy a neúspěchy promítnou i do budoucnosti.

FCFF – volné peněžní toky

Ocenění pomocí volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele tzn. peněžních toků podniku je mezi znalci značně oblíbené. Základem tohoto peněžního toku jsou všechny peněžní toky, které podnik generuje ze svého provozního majetku. Po zajištění rozvoje podniku, který je vyjádřen investicemi a změnou čistého pracovního kapitálu, z něj mohou být uspokojeny nároky akcionářů a věřitelů. (Slavík, 2013)

Matematické vyjádření FCFF

$$\text{FCFF} = \text{EBIT}(1-t) + \text{ODP} - \Delta\text{WC} - \text{INV} \quad (2.17)$$

FCFF – volné peněžní toky do firmy

EBIT – provozní zisk před zdaněním

t – sazba daně z příjmu

ODP – odpisy

ΔWC – změna čistého pracovního kapitálu

INV – investice do stálých aktiv

DCF – metody diskontovaných peněžních toků

Metoda diskontovaných peněžních toků je další stále častěji využívanou metodou v procesu oceňování podniku. Jedná se o metodu, která je postavena na odhadech budoucích volných peněžních toků, které plynou z podnikatelské činnosti. Budoucí volný peněžní tok je nejdůležitější hodnota při oceňování podniku, protože právě s rostoucím finančním příjmem roste také hodnota podniku.

Při použití této metody je nejdůležitější správně vymezit budoucí peněžní toky vhodných pro ocenění, dalším je stanovení nákladu kapitálu, kterým jsou peněžní toky diskontovány a dalším je stanovení hodnoty pomocí metody ocenění.

Podle toho, zda je oceňován celkový kapitál nebo pouze vlastní kapitál a podle toho jak jsou definovány finanční toky a náklady kapitálu, rozlišují se čtyři základní metody oceňování podniku: metoda DCF-Entity, DCF-Equity, metoda DDM (Dividend Diskount Model) a metoda APV (Adjusted Present Value). (Dluhošová, 2010)

Metoda DCF-Entity

Touto metodou se oceňuje celkový kapitál. Volný peněžní tok pro vlastníky i věřitele FCFF je diskontován nákladem celkového kapitálu WACC. Cílem metody je tržní ocenění celkového kapitálu podniku.

$$V = \frac{FCFF}{WACC} \quad (2.18)$$

Metoda DCF – Equity

Touto metodou je oceňován pouze vlastní kapitál. Volné peněžní toky se vztahují pouze k vlastnímu kapitálu FCFE a jsou diskontovány nákladem vlastního kapitálu R_E . Hodnotu podniku jako perpetuitu lze určit vztahem:

$$V = \frac{FCFE}{R_E} \quad (2.19)$$

Ocenění tržní hodnoty vlastního kapitálu je jednou ze zásadních úloh finančního řízení a rozhodování. Zjišťuje se hodnota, která připadá vlastníkům podniku a růst této hodnoty znamená realizaci vlastnických zájmů jako rozhodujících motivů a cílů při finančním řízení firmy.

Metoda DDM

U tohoto modelu je oceňován vlastní kapitál. Peněžní tok je vyjádřen pomocí dividendy, což je peněžní tok pro vlastníky. Dividendový model je v podstatě modifikovaný model DCF, kdy se používá místo FCF dividendy. V tržních ekonomikách s vyspělým kapitálem je tato metoda využívána poměrně často.

$$V = \frac{DIV}{RE} \text{ nebo } V = \frac{DIV}{RE-g} \quad (2.20)$$

DIV – dividendy v běžném období

RE – náklad na vlastní kapitál

g – očekávaná míra růstu dividend do nekonečna

Metoda APV

Touto metodou se oceňuje celkový kapitál. Finanční toky tvoří toky nezadlužené firmy $FCFE_U$, které jsou diskontovány nákladem celkového kapitálu nezadlužené firmy R_U . Tímto bude získána hodnota nezadluženého podniku. Ke stanovení hodnoty zadluženého podniku je zapotřebí přičíst současnou hodnotu daňového štítu, tedy daňový štít TS diskontovat náklady dluhu R_D .

$$V = \frac{FCFE_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D} \quad (2.21)$$

(Dluhošová, 2010)

EVA – ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota představuje ekonomický (mimořádný) zisk, který podnik vytvoří po úhradě všech nákladů včetně všech nákladů na kapitál, a to jak cizího tak vlastního v podobě nákladů obětované příležitosti. (Pavelková, Knápková, 2011)

Matematické vyjádření ukazatele EVA

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (2.22)$$

NOPAT – zisk z hlavní činnosti po zdanění

C – kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. (Pavelková, Knápková, 2011, s. 48)

Ukazatel EVA se využívá jako měřítko výkonnosti podniku, ve své podstatě vyjadřuje, jakou hodnotu podnik svou činností dokázal vytvořit navíc, oproti tomu, kolik by vložený kapitál vydělal v rámci jiné investiční příležitosti se stejným rizikem. (Pavelková, Knápková, 2011)

Oceňování podniku pomocí ukazatele EVA je významné především proto, že postihuje hlavní faktory tvorby hodnoty podniku.

Platí:

Tržní hodnota podniku = investovaný kapitál + současná hodnota budoucích EVA

Tržní hodnota podniku = investovaný kapitál + EVA/WACC + současná hodnota očekávaných změn EVA

2.11. Majetkové metody

Majetkovou metodou se v podstatě odvozuje hodnota firmy od celkové hodnoty aktiv, kterou daná firma tvoří. Ocení-li se každá složka aktiv, pak je získáno souhrnné ocenění aktiv celé firmy, od které je zapotřebí odečíst veškeré závazky a dluhy. Tato metoda vychází z účetních hodnot. Vlastní kapitál je pak rozdílem mezi účetní hodnotou aktiv a cizích zdrojů. Použitím účetní hodnoty může dojít ke zkreslení, reálná hodnota některých aktiv se může lišit od účetní hodnoty.

Při reálném ohodnocení aktiv se využívá substanční metody, to znamená, že je určena cena, kterou by bylo zapotřebí vynaložit při znovupořízení aktiva. Předpokládá se, že podnik bude dále trvat. Za předpokladu, že podnik bude končit, určuje se tzv. likvidační hodnota aktiv, tedy suma, která by se dala získat prodejem jednotlivých aktiv v daném období a v daných tržních cenách. *OCEŇOVÁNÍ PODNIKU* [online]. [cit. 2017-02-16]. Dostupné z: <http://www.prodej-firmy.cz/cz/info/metody-ocenovani.html>

2.12. Komparativní metody

Tyto metody se označují také jako metody relativního oceňování nebo modely tržního srovnání. Jejich podstatou je odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu. Podstata komparativních

metod je v odvození hodnoty aktiv nebo kapitálu z dostupných dat srovnatelných podniků. Tato metoda je zpravidla využívána při ocenění podniků, jejichž obchodní podíly jsou obchodovány veřejně na finančních trzích.

Hodnotu firmy touto metodou lze stanovit takto:

$$V = \text{multiplikátor srovnatelná firma} * \text{ukazatel oceňovaná firma} \quad (2.23)$$

Podstatným prvkem této metody je stanovení multiplikátorů, pomocí kterých jsou zohledňovány rozdíly mezi absolutní velikostí vybraných ukazatelů oceňovaného podniku a porovnávaných podniků. Multiplikátory se mohou stanovit kupříkladu pro odvětví na bázi průměrných hodnot. Jako příklad multiplikátoru můžeme uvést:

$$\text{multiplikátor } \frac{P}{E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akci}} \quad (2.24)$$

$$\text{multiplikátor } MV/BV = \frac{\text{tržní hodnota firmy}}{\text{účetní hodnota firmy}} \quad (2.25)$$

Využitelnost komparativní metody je závislá na četnosti prodeje obdobných podniků, u nás je vypovídací schopnost této metody zatím malá. Důvodem je to, že k použití této metody je zapotřebí pracovat se srovnatelnými daty, mít srovnatelný podnik a vybrat vhodný ukazatel v relativním vyjádření pro výpočet, tzv. multiplikátor. Obecně se dá říci, že je obtížné nalézt srovnatelný podnik, jelikož podniky jsou odchylné strukturou činností, typem podniku, fází vývoje apod. (Dluhošová, 2010)

3. Představení podniku



BYTservis-slужby, spol. s r.o.

Společnost BYTservis-slужby, spol. s r.o. byla založena Společenskou smlouvou dne 27. 10. 1991 a vznikla dne 12. 11. 1992 zápisem do obchodního rejstříku. Společnost svou činnost zahájila 1. 1. 1993. Předmětem podnikání je správa a údržby bytového a nebytového fondu ve vlastnictví právnických osob.

Název společnosti: BYTservis – slужby, spol. s r.o.

IČO: 47670860

Spisová značka: C 5192, vedená u Krajského soudu v Ostravě

Datum zápisu: 12. listopadu 1992

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání:

- zednictví
- silniční motorová doprava – vnitrostátní doprava provozovaná vozidly do 3,5 celkové hmotnosti
- vodoinstalatérství, topenářství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- zámečnictví, nástrojářství
- klempířství, oprava karoserií
- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení
- technicko – organizační činnost v oblasti požární ochrany
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování
- výroba instalace, opravy elektrických strojů, přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení
- pokrývačství, tesařství
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná o největší povolené hmotnosti do 3,5 tuny včetně
- truhlářství, podlahářství

Výpis z obchodního rejstříku je uveden v příloze č. 1

Společnost BYTservis-slужby, spol. s r.o. se po vzniku zaměřovala na správu a údržbu jak bytového fondu, tak na správu a údržbu fondu nebytového, který byl ve vlastnictví statutárního města Karviná. Objem spravovaných bytových a nebytových jednotek byl více než 11 000. V letech 2008 – 2010 proběhla ve městě Karviná tzv. „velká privatizace“ důsledkem čehož bylo snížení počtu spravovaných jednotek. V současné době již společnost spravuje samostatné právnické osoby; společenství vlastníků jednotek a bytová družstva, a to na základě samostatných smluv.

3.1. Předmět a účel ocenění

Předmětem expertního posudku je nalezení tržní ceny 100% obchodního podílu ve společnosti BYTservis-slужby, spol. s r.o., se sídlem Prameny 603/24, Ráj, 734 01, Karviná

(dále jen BSS). Důvodem pro ocenění je záměr prodeje obchodního podílu. Ocenění podniku má poskytnout informace k možné tržní hodnotě obchodního podílu.

Pokud je v této práci uváděn pojem podnik, pak odpovídá podle § 502 zákona č. 89/2012 Sb., občanského zákoníku, pojmu „závod“, tj. *„organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu“*. (89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník – znění dle 460/2016 Sb.)

3.2. Potenciál podniku

Hlavní tržby jsou v současné době spojeny s odměnami, které společnost inkasuje za činnost správy a údržby domů a bytů ve vlastnictví právnických osob, dále za vedení účetnictví, zajištění údržby, revizí a v neposlední řadě za zajištění nepřetržité poruchové služby na území města Karviné a v přilehlých obcích. Majetková struktura podniku je vyjmenována v příloze č. 2, a to v účetních výkazech společnosti (rozvaha, auditována firmou WARIDO audit s.r.o. a výkaz zisku a ztrát společnosti BYTservis-slужby, spol. s.r.o. k datu 31. 12. 2015.

3.3. Vyhledky odvětví

Společnost se pohybuje v odvětví, které je omezeno množstvím bytového fondu. Společnost se pohybuje v odvětví, které je limitováno velikostí bytového fondu, poptávající služby poskytované společností. Do budoucna se tedy nelze domnívat, že v daném odvětví dojde k zásadnímu růstu, a to obzvláště na úzce vymezeném trhu daného regionu. Společnost může navýšit objem spravovaného majetku v řádu do 5% trhu, a to z dalších privatizovaných domů v Karviné, což představuje několik set bytů. V tomto případě se jedná o jednorázovou privatizaci domů.

Přestože je předpoklad růstu hospodářství, v tomto odvětví není růst očekáván. Naopak, společnost působí na trhu v regionu, kde je vysoká nezaměstnanost a strukturální potíže, které do budoucna povedou ještě více k poklesu kupní síly obyvatelstva a následně se spíše očekává pokles cen a úrovně služeb.

Tyto závěry se projeví v odhadu vývoje budoucího trhu v rámci zjišťování způsobilosti společnosti uskutečňovat jistou výši tržeb.

3.4. Vymezení relevantního trhu společnosti

Působnost společnosti BSS je převážně na území města Karviná. Dá se říci, že trh je rozsahem relativně velký, na trhu působí několik subjektů. Na druhou stranu je trh rozdělen a nedá se předpokládat zásadní pohyb klientů mezi správcovskými firmami.

3.5. Atraktivita trhu a jeho analýza

Rozvoj trhu: ze střednědobého až dlouhodobého hlediska nelze očekávat rozvoj trhu, naopak očekávat lze stagnaci, resp. mírný reálný růst, který bude dán jak výstavbou nových bytů, anebo jeho případnou privatizací (privatizace bytů v Karviné a blízkém okolí).

Velikost trhu: můžeme konstatovat, že trh je relativně velký, data z posledního sčítání lidu domů a bytů v roce 2011 uvádí celkový počet bytů 24 302. To znamená, že trh je dostatečně velký, aby na něm působila řada subjektů využívající úspory z rozsahu.

Rentabilita: Výnosnost daného oboru se dá ohodnotit jako průměr.

3.6. Konkurenčního postavení podniku a jeho analýza

Trh ve městě Karviná je úzce omezen, působí zde několik subjektů a také pár nevelkých firem a podnikatelů (fyzických osob) nabízejících obdobný či mírně odchylný výběr činností jako BSS z firem můžeme uvést tyto největší hráče na trhu - ISA, BYTASEN, DRUBYD. Relevantní trh není obsazen dominantním i hráči, což vyplývá z výše uvedeného, ale řadou větších společností a řadou menších firem a podnikatelů. Společnost sama odhaduje svůj podíl na trhu na 30%.

Současná konkurence

Na trhu působí více subjektů. Největšími konkurenty společnosti jsou firma ISA a BYTASEN. Tyto subjekty mohou projevit aktivní zájem o získání dalších privatizovaných domů do správy. Společnost ISA také pravidelně oslovuje současné klienty společnosti BSS s nabídkou svých služeb.

Možnost vstupu konkurence na trh

Trh se správou bytů a domů není ničím limitován, samozřejmě kromě již uzavřených obchodních vztahů. Konkurenční firma, která by projevila zájem o vstup na trh, by musela mít nějakou zásadní konkurenční výhodu, kterou nemají ostatní firmy působící na trhu, anebo by musela významně snížit cenu poskytovaných služeb.

V současné době se nedá předpokládat, že by nějaký nový subjekt zvažoval vstup na trh. Možná by byla akvizice BSS se subjektem nepůsobícím na relevantním trhu. Z tohoto pohledu se jeví jako nejvýznamnější aktivum společnosti BSS uzavřené smlouvy s bytovými družstvy, SVJ a dalšími subjekty, kterým poskytuje služby. Dá se předpokládat, že při řádném výkonu správy lze předpokládat dlouhodobé pokračování smluvních vztahů.

Odběratelé

Skladba odběratelů společnosti BSS je rozdělená mezi větší množství právnických osob (vyjma výnosů ze správy nájemního bydlení statutárního města Karviná), z nichž žádný nemá podstatný vliv na výnosnost firmy. Pokud by došlo k výpadku jednoho odběratele, na výnosech společnosti by se tato skutečnost projevila jen v omezené míře.

Klienti společnosti jsou zpravidla dlouhodobými klienty, k impulsu ukončení smluvních vztahů může dojít v ojedinělých případech, a to u klientů velice nespokojených se službami poskytovatele služeb a k tomu navíc u klientů s aktivním přístupem při správě vlastního majetku. Z pohledu velikosti objemu smluv v minulém období není tento aktivní postoj nějak zvlášť výrazný; změny v počtu spravovaných jednotek se pohybují +/- 1%.

Dodavatelé

Společnost má pozitivní vztahy s dodavateli, na základě dlouhodobých smluv jsou dodávky stabilní a efektivní. S ohledem na velikost portfolia spravovaných právnických osob jsou dodavatelé motivováni při stanovení své cenové politiky a také kvalitě svých poskytovaných služeb věnují patřičnou pozornost. Kromě dodávek služeb teplé a studené vody a dodávek tepla je možný výběr z více dodavatelů (revizní technici, dodávky elektřiny, požární ochrany apod.) V okamžiku ukončení ztrátových středisek může společnost získat na činnosti prováděné těmito ztrátovými středisky externí dodávky a tím dojde k odstranění ztrát vykazovaných v minulosti. Konkrétně se jedná o středisko úklidu a u střediska údržby je zapotřebí buď ukončení činnosti, anebo zaměření se na cenovou politiku účtovaných činností.

3.7. Konkurenční síly podniku a analýza potenciálu

Rozbor potenciálu a konkurenční síly firmy se zakládá na informacích získaných uvnitř podniku, dále je vycházeno z veřejně dostupných informací (obchodní rejstřík, výroční zprávy). Pro provedení analýzy je čerpáno z poskytnutých informací přímo ve firmě a na základě veřejně přístupných zdrojů a konzultací s experty, kteří nemají s oceňovaným podnikem žádný vztah.

- Jakost poskytovaných služeb

Firma disponuje s odborníky na činnosti v oblasti správy, jako je rozúčtování nákladů za služby spojené s bydlením, právní činnosti v oblasti bytové problematiky (společenství vlastníků, bytová družstva), revizí vyhrazených technických zařízení. Zároveň společnost spolupracuje s odborníky v oblasti pojištění domů a bytů, financování úvěrů, projektové činnosti, dotační politiky atd.

- Vybavení

Společnost investovala do technického vybavení, výpočetní techniky, softwarového vybavení. U firemních vozidel se dají předpokládat v horizontu několika let zvýšené náklady na opravy a údržbu s ohledem na stáří a využitelnost vozidel.

- Cenová politika

Cenová politika je na podobné hladině jako u konkurenčních společností. Jednotková cena správy se liší v rozsahu činností, některé firmy část činností zajišťuje dodavatelsky a družstvům a společenstvím vlastníků vznikají další náklady z titulu návazných smluvních vztahů.

- Intenzita reklamy a image společnosti

Firma dlouhá léta působí ve městě Karviná a je vcelku známá. Image firmy je ovlivněno minulostí, kdy při výkonu správy nájemního bydlení pro statutární město Karviná nebyly vztahy mezi nájemci – správcem a městem vždy ideální. Nicméně při správě privatizovaných domů je kvalita služeb na dobré úrovni, vztahy s klienty jsou taktéž dobré a společnost nastavuje politiku na udržení a posilování svého postavení na trhu jako spolehlivého, konkurenceschopného a vysoce kvalifikovaného dodavatele služeb v oblasti správy.

- Lokalizace

Společnost má své sídlo a provozovny v blízkosti svých klientů.

- Management společnosti

Management společnosti je stálý, klíčoví zaměstnanci mají dlouholetou praxi v oboru.

- Zaměstnanci

Kolektiv zaměstnanců je stálý, bez výkyvů a většina zaměstnanců pracuje na svých místech dlouhou dobu.

- Investice

Firma má sídlo firmy a také kanceláře v bytových domech, které jsou ve vlastnictví bytového družstva kde má členský podíl.

Částečná analýza vnitřního potenciálu podniku

V tabulce je uvedeno vyhodnocení dílčích faktorů charakterizujících potenciál firmy a konkurenční síla oceňované firmy. Podle důležitosti je stanovena váha každého ukazatele, který ovlivňuje konkurenceschopnost podniku. Výsledkem je získání hodnoty v procentním vyjádření, ideální je 100%, který vyhodnotí pozici oceňované firmy oproti konkurenčním firmám.

Tabulka 3.1. Vyhodnocení potenciálu podniku

Kritérium		váha	bodové ohodnocení kritéria atraktivity								body	váha x body
			negativní		průměr				pozitivní			
			0	1	2	3	4	5	6			
přímé faktory	1	kvalita služeb	2				x				4	8
	3	cenová úroveň	2				X				3	6
	4	náročnost poskytovaných služeb	1				X				3	3
	5	lokalizace středisek	1					X			5	5
	7	image firmy	2				x				4	8
nepřímé faktory	9	kvalita managementu	2					X			5	10
	10	výkonný personál	2					X			5	10
	12	majetek a investice	2					X			5	10
	13	finanční situace	2				x				3	6
Celkem			16									66

maximální počet bodů:	96
dosažený počet bodů:	66
HODNOCENÍ:	69

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza konkurenčního prostředí ukazuje, že po ukončení činností, které jsou ve ztrátě, je firma schopna udržení svého postavení na trhu. Závěrečné vyhodnocení vývoje rozsahu výkonů firmy bude provedeno v kapitole týkající se výnosového ocenění provozní části podniku.

4. Aplikace vybraných metod

V následujících kapitolách budou analyzovány jednotlivé faktory mající vliv na finanční stabilitu a výkonnost oceňovaného podniku. Kompletní historické rozvahy a výkazy zisku a ztrát jsou v přílohách této práce.

Při zpracování ocenění jsou využity tyto poklady a zdroje:

- auditované účetní závěrky společnosti BYTservis-slужby, spol. s r.o. za období let 2011-2015,
- přehledy majetku, pohledávek a závazků,
- obrátové hlavní knihy,
- pasporty jednotlivých nebytových prostor včetně půdorysů,
- stanovy bytových družstev,
- notářské zápisy o průběhu ustavující schůze družstva,
- podklady ke garáži bez č. p./č. ev., která je součástí pozemku parcelní číslo 377/2 k. ú. Karviná – město,
- prohlídka oceňovaného nemovitého majetku,
- interní dokumentace podniku,
- informace od zaměstnanců a vedení podniku.

Ekonomické výkazy za období let 2011 – 2015 jsou přílohou č.2 a 3 této práce.

4.1. Finanční analýza

V kapitole finanční analýza budou rozborovány jednotlivé činitele které mají vliv na finanční rovnováhu a efektivitu oceňované firmy. Úplné rozvahy a výkazy zisků a ztrát jsou uvedeny v příloze č. 3.

4.1.1. Horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv

V ekonomických výkazech společnosti byly v minulých letech zaznamenávány také operace, respektive aktiva a pasiva statutárního města Karviná. Z tohoto důvodu jsou v aktivech a pasivech firmy do roku 2014 velké hodnoty. Tyto částky však nenáleží firmě jako takové, nejedná se o firemní finanční zdroje. Společnost v roce 2013 prodala bytové domy, které měla ve vlastnictví, a tím došlo k významnému jednorázovému poklesu dlouhodobých aktiv. Po prodeji domů je firma členem bytového družstva, nebytové prostory, které slouží k podnikatelské činnosti, firma využívá na základě nájemní smlouvy.

Pro tuto práci je pro stanovení hodnoty podstatné posoudit skladbu aktiv a pasiv k datu ocenění. Tyto ekonomické údaje již nezohledňují aktiva statutárního města Karviná. Dlouhodobý majetek je tvořen z většiny již pouze firemními auty, garáží a vybavením kanceláří společnosti. Dlouhodobý finanční majetek je vytvářen členskými vklady v bytových družstvech. Krátkodobé pohledávky jsou spojeny převážně s činností správy domů a bytů a zajišťováním oprav, údržby a poruchové služby. Na bankovních účtech společnosti jsou značné vlastní finanční prostředky.

Vzhledem k tomu, že se předpokládá budoucí fungování firmy, která bude nadále zajišťovat správu domů a bytů, se můžeme domnívat, že po provedených organizačních změnách jeden družstevní podíl a tím nutnost užívat prostory kanceláří bude pro firmu nadbytečná. Firma vybere část neprovozních pohledávek, z činností zajišťovaných pro statutární město Karviná. Množství finančních zdrojů je pro další provoz firmy je neúměrné, toto je zapotřebí dát do spojitosti se závazky firmy a velikosti vlastního kapitálu.

Tabulka 4.1. Absolutní hodnoty aktiv

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ AKTIVA	136 301	137 791	61 535	39 651	11 481
1.	Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0	0
2.	Stálá aktiva	15 621	15 140	2 899	2 639	2 048
2.1.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0	312	300	163	71
2.2.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	16 521	14 828	892	751	252
2.3.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0	0	1 707	1 725	1 725
3.	Oběžná aktiva	120 520	122 497	58 337	36 315	9 266
3.1.	<i>Zásoby</i>	930	896	355	417	192
3.2.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0	0	0	0	0
3.3.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	90 313	93 866	35 379	25 993	1 415
3.4.	<i>Finanční majetek</i>	29 277	27 735	22 603	9 905	7 659
4.	Ostatní aktiva	160	154	299	697	167

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 4.2. Vertikální analýza aktiv

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%
1.	Pohledávky za upsaný kapitál	0%	0%	0%	0%	0%
2.	Stálá aktiva	11,5%	11,0%	4,7%	6,7%	17,8%
2.1.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	0,0%	0,2%	0,5%	0,4%	0,6%
2.2.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	11,5%	10,8%	1,4%	1,9%	2,2%
2.3.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,0%	0,0%	2,8%	4,4%	15,0%
3.	Oběžná aktiva	88,4%	88,9%	94,8%	91,6%	80,7%
3.1.	<i>Zásoby</i>	0,7%	0,7%	0,6%	1,1%	1,7%
3.2.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.3.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	66,3%	68,1%	57,5%	65,6%	12,3%
3.4.	<i>Finanční majetek</i>	21,5%	20,1%	36,7%	25,0%	66,7%
4.	Ostatní aktiva	0,1%	0,1%	0,5%	1,8%	1,5%

Zdroj: Vlastní zpracování**Tabulka 4.3. Absolutní hodnota pasiv**

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ PASIVA	136 301	137 791	61 535	39 651	11 481
1.	Vlastní kapitál	12 876	12 299	11 499	-961	-852
1.1.	<i>Základní kapitál</i>	17 800	17 800	17 800	400	400
1.2.	<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	264	264
1.3.	<i>Fondy ze zisku</i>	16	16	16	33	33
1.4.	<i>Výsledky hospodaření minulých let</i>	- 4 884	- 4 940	- 6 661	- 1 113	1 015
1.5.	<i>HV běžného období (+/-)</i>	- 56	- 577	344	-545	-2 564
2.	Cizí zdroje	123 226	125 487	50 036	40 588	12 306
2.1.	<i>Rezervy</i>	0	0	402	265	1 377
2.2.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	684	711	4	29	0
2.3.	<i>Krátkodobé závazky</i>	122 542	124 776	49 630	40 294	10 929
2.4.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0	0	0	0
3.	Ostatní pasiva	199	5	0	24	27

Zdroj: Vlastní zpracování

V následující tabulce bude znázorněna analýza pasiv vertikální, kde se projeví změny ve financování firmy ve sledovaném období. Tato analýza nám ukáže, jak se postupně zhoršovalo financování firmy, firma po odprodeji vlastních domů snížila základní kapitál. Tímto krokem došlo k záporné hodnotě vlastního kapitálu. Firma je tak financována cizím kapitálem, jehož poskytovatel bylo statutární město Karviná, což nebyl problém.

Firma má závazky především vůči statutárnímu městu Karviná, jejichž výše je 8 600 000 Kč. Další závazky vůči dodavatelům, zaměstnancům a státu jsou v minimálních částkách a rozsah odpovídá orientaci firmy.

Při zpracovávání podkladů pro stanovení hodnoty firmy, byla předána informace, že část závazku firmy bude po odsouhlasení zastupitelstvem města Karviná kapitalizována,

zbývajících výše závazku statutárního města Karviná pak bude uhrazena z finančních zdrojů firmy. K tomu budou použity přebytečné finanční zdroje společnosti na bankovních účtech.

Tabulka 4.4. Vertikální analýza pasiv

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ PASIVA	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
1.	Vlastní kapitál	9,4%	8,9%	18,7%	-2,4%	-7,4%
1.1.	<i>Základní kapitál</i>	13,1%	12,9%	28,9%	1,0%	3,5%
1.2.	<i>Kapitálové fondy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	2,3%
1.3.	<i>Fondy ze zisku</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,3%
1.4.	<i>Výsledky hospodaření minulých let</i>	-3,6%	-3,6%	-10,8%	-2,8%	8,8%
1.5.	<i>HV běžného období (+/-)</i>	0,0%	-0,4%	0,6%	-1,4%	-22,3%
2.	Cizí zdroje	90,4%	91,1%	81,3%	102,4%	107,2%
2.1.	<i>Rezervy</i>	0,0%	0,0%	0,7%	0,7%	12,0%
2.2.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	0,5%	0,5%	0,0%	0,1%	0,0%
2.3.	<i>Krátkodobé závazky</i>	89,9%	90,6%	80,7%	101,6%	95,2%
2.4.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Ostatní pasiva	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%

Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza a vývoj výše bilanční sumy na straně aktiv je odrazem spíše poklesu aktiv statutárního města Karviná, ke které došlo z důvodu privatizace domů z majetku města Karviná a neodráží změny v hospodaření firmy.

Tabulka 4.5. Horizontální analýza aktiv v %

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ AKTIVA	-27,0%	1,1%	-55,3%	-35,6%	-71,0%
1.	Pohledávky za upsaný vl. kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2.	Stálá aktiva	-5,8%	-3,1%	-80,9%	-9,0%	-22,4%
2.1.	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	-100,0%	0,0%	-3,8%	-45,7%	-56,4%
2.2.	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	-5,8%	-5,1%	-94,0%	-15,8%	-66,4%
2.3.	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,0%
3.	Oběžná aktiva	-29,1%	1,6%	-52,4%	-37,7%	-74,5%
3.1.	<i>Zásoby</i>	-17,1%	-3,7%	-60,4%	17,0%	-54,0%
3.2.	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.3.	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	-35,5%	3,9%	-62,3%	-26,5%	-94,6%
3.4.	<i>Finanční majetek</i>	1,6%	-5,3%	-18,5%	-56,2%	-22,7%
4.	Ostatní aktiva	2,6%	-3,8%	94,2%	133,1%	-76,0%

Zdroj: Vlastní zpracování

Horizontální analýza a vývoj výše bilanční sumy na straně pasiv je odrazem nízké výkonnosti, snížení základního kapitálu v roce 2014 a také snížení hodnoty majetku statutárního města Karviná.

Tabulka 4.6. Horizontální analýza pasiv

		2011	2012	2013	2014	2015
	CELKOVÁ PASIVA	-27,0%	1,1%	-55,3%	-35,6%	-71,0%
1.	Vlastní kapitál	41,4%	-4,5%	-6,5%	-108,4%	-11,3%
1.1.	<i>Základní kapitál</i>	0,0%	0,0%	0,0%	-97,8%	0,0%
1.2.	<i>Kapitálové fondy</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
1.3.	<i>Fondy ze zisku</i>	45,5%	0,0%	0,0%	106,3%	0,0%
1.4.	<i>Výsledky hospodaření minulých let</i>	-45,0%	1,1%	34,8%	-83,3%	-191,2%
1.5.	<i>HV běžného období (+/-)</i>	-150,0%	930,4%	-159,6%	-258,4%	370,5%
2.	Cizí zdroje	-30,6%	1,8%	-60,1%	-18,9%	-69,7%
2.1.	<i>Rezervy</i>	0,0%	0,0%	0,7%	-34,0%	419,6%
2.2.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	10,9%	4,0%	-99,0%	625,0%	-100,0%
2.3.	<i>Krátkodobé závazky</i>	-30,8%	1,8%	-60,2%	-18,8%	-72,9%
2.4.	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
3.	Ostatní pasiva	290,0%	-97,5%	-100,0%	0,0%	12,5%

Zdroj: vlastní zpracování

4.1.2. Vertikální a horizontální analýza výsledovky firmy

V následujících tabulkách jsou zobrazeny výsledky vertikální a horizontální analýzy výsledovky za období let 2011 – 2015

Tabulka 4.7. Absolutní hodnoty tvorby hospodářského výsledku

		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
II.	Výkony	31 663	29 728	29 453	26 210	27 492
B.	Výkonová spotřeba	8 457	7 571	7 441	7 038	9 373
	Spotřeba materiálu a energie	5 510	4 692	5 281	3 812	3 166
	Služby	2 947	2 879	2 160	3 226	6 207
	Přidaná hodnota	23 206	22 157	22 012	19 172	18 119
C.	Osobní náklady	23 452	21 384	21 660	19 733	18 487
D.	Daně a poplatky	196	188	1 825	92	135
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	1 067	793	817	243	296
III.	Tržby z prodeje majetku a materiálu	61	10	17 629	335	701
F.	Zůstatková cena majetku a materiálu	15	13	13 261	236	576
H.	Zúčtování opravných položek a rezerv	-12	185	499	-397	1 507
VI.	Ostatní provozní výnosy	15	33	30	192	92
I.	Ostatní provozní náklady	226	207	97	59	161
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	- 1 662	- 570	- 1 512	-267	- 2 250
XIV.	Výnosové úroky	2	2	1	68	7
P.	Nákladové úroky	0	0	0	0	0
XV.	Ostatní finanční výnosy	131	-2	0	0	0
Q.	Ostatní finanční náklady	437	419	419	320	292
*	<i>HV z finančních operací</i>	-304	-419	-418	-252	-343
S.	Daň z příjmu za běžnou činnost	131	86	698	26	-29
***	<i>HV za účetní období</i>	-56	-577	344	-545	-2 564

Zdroj: Vlastní zpracování

V následující tabulce se uvádí v procentech podíly jednotlivých nákladů a výnosů na celkových výnosech podniku v daném období.

Tabulka 4.8. Vertikální analýza výsledovky

		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	-35,6%	0,0%
II.	Výkony	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	Výkonová spotřeba	26,7%	25,5%	25,3%	26,9%	34,1%
	Spotřeba materiálu a energie	17,4%	15,8%	17,9%	14,5%	11,5%
	Služby	9,3%	9,7%	7,3%	12,3%	22,6%
	Přidaná hodnota	73,3%	74,5%	74,7%	73,1%	65,9%
C.	Osobní náklady	74,1%	71,9%	73,5%	75,3%	67,2%
D.	Daně a poplatky	0,6%	0,6%	6,2%	0,4%	0,5%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	3,4%	2,7%	2,8%	0,9%	1,1%
III.	Tržby z prodeje majetku a materiálu	0,2%	0,0%	59,9%	1,3%	2,5%
F.	Zůstatková cena majetku a materiálu	0,0%	0,0%	45,0%	0,9%	2,1%
H.	Zúčtování opravných položek a rezerv	0,0%	0,6%	1,7%	-1,5%	5,5%
VI.	Ostatní provozní výnosy	0,0%	0,1%	0,1%	0,7%	0,3%
I.	Ostatní provozní náklady	0,7%	0,7%	0,3%	0,2%	0,6%
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	-5,2%	-1,9%	5,1%	-1,0%	-8,2%
XIV.	Výnosové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%
P.	Nákladové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
XV.	Ostatní finanční výnosy	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Q.	Ostatní finanční náklady	1,4%	1,4%	1,4%	1,2%	1,1%
*	<i>HV z finančních operací</i>	-1,0%	-1,4%	-1,4%	-1,0%	-1,2%
S.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0,4%	0,3%	2,4%	0,1%	-0,1%
***	<i>HV za účetní období</i>	-0,2%	-1,9%	1,2%	-2,1%	-9,3%

Zdroj: Vlastní zpracování

Výnosy společnosti jsou tvořeny zejména z činností, které byly zmíněny již v analýze potenciálu firmy. Tyto údaje však mají pouze omezenou vypovídací schopnost pro budoucnost fungování firmy.

Výkonová spotřeba k výnosům byla do roku 2014 relativně stabilní. V roce 2015 dochází ke změně ve výkonech firmy, firma měla zvýšené výnosy z údržby částečně s využitím externích dodávek. Toto se projevilo významným poklesem podílu přidané hodnoty a dále poklesu podílu osobních nákladů na výnosech.

Odpisy firmy netvoří zásadní nákladovou položku. Firma sídlí v prostorách v majetku bytových družstev.

Také tvorba a rozpouštění opravných položek neměly na hospodaření firmy v posledních letech zásadní vliv. Firma vytvořila rezervu na výplatu odstupného

zaměstnancům, které by mělo být vyplaceno v roce 2016. Finanční výsledek hospodaření je ovlivňován převážně z bankovních poplatků a úhrad pojistného.

Vývoj těchto parametrů ukazuje, že firma dosahovala v minulosti nízké až záporné rentability.

Nyní bude provedeno rozdělení výnosů/zisku firmy dle jednotlivých útvarů. Údaje uvedené v tabulce jsou v tis. Kč.

Tabulka 4.9. Hospodaření útvarů firmy

	2011	2012	2013	2014	2015
úklid výnosy		1 682	1 698	1 625	1 582
úklid zisk		-7	114	-45	-173
údržba výnosy	14 142	9 893	9 761	8 830	11 615
údržba zisk	-554	-796	-740	-1 975	-1 465
správa výnosy	17 257	16 602	15 504	16 856	15 021
správa zisk	-1 767	-2 311	-4 295	1 291	-1 174
domovníci výnosy	365	397	453	446	779
domovníci zisk	90	136	188	186	228
zisk bytových domů 602 - 605	1 071	1 336	2 832	0	0
zisk bytových domů 606 - 609	1 103	1 065	1 602	0	0
nájem z domů			642		
zisk celkem	-57	-577	343	-543	-2 584

Zdroj: Vlastní zpracování

Z provedeného rozčlenění jednotlivých útvarů firmy je zřetelné, že vysoce ztrátové hospodaření firmy bylo sanováno z příjmu z nájemného bytových domů 602 – 606 a 606 – 609 jež byly do konce roku 2013 v majetku firmy. Proto se hospodářský výsledek pohyboval okolo nulové hodnoty. Nejvyšší ztráty firma dosahovala na útvaru správy, kde důvod byl ve vysokých mzdových nákladech. Počet zaměstnanců firmy byl obecně na všech útvarech vysoký.

V roce 2013 firma realizovala prodej bytových domů čp. 602 – 605 a čp. 606 – 609, tím se dostala do situace, kdy již nemohla očekávat zisk z nájmu bytových domů, a přesto se jí podařilo na úseku správy výrazně snížit mzdové náklady a vytvořit ze ztrátové činnosti zisk.

Záporný vývoj hospodaření firmy v roce 2015 byl ovlivněn především proúčtování rezervy na vyplacení odstupného v roce 2016 (celkový předpoklad 1,3 mil. Kč) a také vyššími náklady na nákup materiálu ve středisku správa, proúčtováním dlouhodobých záloh bytovému družstvu do nákladů a také byl proveden odpis nedobytných pohledávek. Položky byly zúčtovány v listopadu a prosinci 2015, čímž došlo k výraznému zhoršení celoroční výkonnosti vůči roku 2014.

Tabulka 4.10. Horizontální analýza výsledovky

		2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
II.	Výkony	-21,8%	-6,1%	-0,9%	-11,0%	4,9%
B.	Výkonová spotřeba	-28,3%	-10,5%	12,6%	-27,8%	-16,9%
	Spotřeba materiálu a energie	-34,6%	-14,8%	17,9%	14,5%	11,5%
	Služby	-12,7%	-2,3%	-25,0%	49,4%	92,4%
	Přidaná hodnota	-19,2%	-4,5%	-0,7%	-12,9%	-5,5%
C.	Osobní náklady	-11,6%	-8,8%	1,3%	-8,9%	-6,3%
D.	Daně a poplatky	9,5%	-4,1%	870,7%	-95,0%	46,7%
E.	Odpisy dlouhodobého majetku	-28,1%	-25,7%	3,0%	-70,3%	21,8%
III.	Tržby z prodeje majetku a materiálu	771,4%	-83,6%	176190,0%	-98,1%	109,0%
F.	Zůstatková cena majetku a materiálu	150,0%	-13,3%	101908,0%	-98,2%	144,0%
H.	Zúčtování opravných položek a rezerv	-93,4%	-1641,0%	169,7%	-179,6%	-480,0%
VI.	Ostatní provozní výnosy	66,7%	120,0%	-9,1%	540,0%	-52,1%
I.	Ostatní provozní náklady	162,8%	-8,4%	-53,1%	-39,2%	172,9%
*	<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	-372,0%	-65,7%	-365,3%	-117,7%	742,7%
XIV.	Výnosové úroky	0,0%	0,0%	-50,0%	6700,0%	-89,7%
P.	Nákladové úroky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
XV.	Ostatní finanční výnosy	2083,3%	-101,5%	-100,0%	0,0%	0,0%
Q.	Ostatní finanční náklady	-7,8%	-4,1%	0,0%	-23,6%	-8,8%
*	<i>HV z finančních operací</i>	-34,8%	37,8%	-0,2%	-39,7%	36,1%
S.	Daň z příjmu za běžnou činnost	22,4%	-34,4%	711,6%	-96,3%	-211,5%
***	<i>HV za účetní období</i>	-150,0%	930,4%	-159,6%	-258,4%	370,5%

Zdroj: Vlastní zpracování

V období let 2011 – 2015 došlo k poklesu tržeb vzhledem ke snížení rozsahu a údržby a dále došlo k poklesu tržeb za správu bytového fondu. Ba tento pokles měla vliv privatizace bytového fondu města Karviné. Částečné zvýšení výnosů roku 2015 je dán zakázkou na středisku údržby, na provedení této zakázky bylo využito externích dodávek. Touto zakázkou došlo ke snížení ztrátovosti střediska údržby, v uvedené tabulce toto není zcela zřejmé s ohledem na skutečnost, že na tomto středisku bylo zároveň účtováno o rezervě na odstupné ve výši 900 000 Kč.

4.2. Analýza poměrových ukazatelů

4.2.1. Posouzení struktury aktiv

Dlouhodobá aktiva mají být kryta dlouhodobými zdroji (dlouhodobým kapitálem, dlouhodobými pasivy), jde o tzv. zlaté bilanční pravidlo. Stálá aktiva by měla být pokryta dlouhodobými zdroji a z velké části také vlastním kapitálem.

Tabulka 4.11. Krytí stálých aktiv (%)

Krytí stálých aktiv	2011	2012	2013	2014	2015
dlouhodobými zdroji	87%	86%	397%	-35%	-42%
vlastním kapitálem	82%	81%	397%	-36%	-42%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatel krytí stálých aktiv naznačuje, že než firma prodala bytové domy a v důsledku toho snížila základní kapitál, byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji. V letech 2014 a 2015 byl kapitál kryt závazkem vůči statutárnímu městu Karviná.

4.2.2. Posouzení struktury pasiv

V tabulce níže bude vyhodnocen ukazatel zadluženosti, který znázorňuje poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů (úročených). Navyšování cizích zdrojů ve firmě má význam v případě, je-li rentabilita vlastního kapitálu vyšší než rentabilita celkových aktiv a dále je-li zaručena solventnost a likvidita firmy. Doporučené hodnoty se pohybují mezi 20% - 60%.

Tabulka 4.12. Ukazatele zadluženosti (%)

Ukazatele zadluženosti	2011	2012	2013	2014	2015
zadluženost vlastního kapitálu	5%	6%	0%	-3%	0%
podíl vlastního kapitálu na celkovém	9%	9%	19%	-2%	-7%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 4. 12. je zřejmé, že firma má nulový podíl cizích zdrojů na financování firmy. Nicméně stav finančního zdraví firmy není stabilní a to s ohledem na nízký, lépe řečeno záporný stav vlastního kapitálu. V měsíci březnu bylo přijato rozhodnutí, které vedlo ke zvýšení základního kapitálu o částku 3 600 000 Kč, s tím, že statutární město Karviná převezme vkladovou povinnost. V okamžiku navýšení základního kapitálu budou ukazatele výrazně lepší a taktéž firma bude stabilní.

4.2.3. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost plnit své závazky a schopnost získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita tedy závisí na tom, jak rychle je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má prodejné výrobky, zda je schopen prodat své zásoby apod. Podle toho, jakou likviditu požadujeme, jsou do zlomku v čitateli dosazeny složky majetku s odlišnou mírou likvidnosti.

Tabulka 4.13. Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2011	2012	2013	2014	2015
okamžitá likvidita	0,24	0,22	0,46	0,25	0,70
pohotová likvidita	0,98	0,97	1,17	0,89	0,83
běžná likvidita	0,98	0,98	1,18	0,90	0,85

Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatele likvidity měla firma podprůměrné a fungování společnosti bylo zajištěno díky finančnímu polštáři statutárního města Karviná, kdy firma měla dlouhodobý závazek vůči městu Karviná a dlouhodobě se podílelo na financování firmy.

4.2.4. Ukazatele aktivity

Ukazateli aktivity souhrnně nazýváme ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak dlouhodobých tak krátkodobých, v podstatě se jedná o vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Počítány byly ukazatele doby obratu materiálu, doba obratu nedokončené výroby, doba obratu pohledávek z obchodního styku a závazků z obchodního styku.

Tabulka 4.14. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2011	2012	2013	2014	2015
doba obratu materiálu	60	68	23	23	22
doba obratu nedokončené výroby	1	1	2	17	0
doba obratu pohledávek z obchodního styku	72	67	37	25	16
doba obratu závazků z obchodního styku	61	306	99	69	5

Zdroj: Vlastní zpracování

Charakteru podnikatelské činnosti odpovídají doby obratu, závazky společnosti poklesly v průběhu roku 2015 na nízkou úroveň, odpovídá to budoucí velikosti aktivity.

4.2.5. Ukazatel čistého pracovního kapitálu

Tento ukazatel vyjadřuje hodnotu oběžného majetku, který je financován dlouhodobými zdroji, což není v rozporu s efektivním využitím kapitálu. Má-li být podnik likvidní, musí mít určitou výši čistého pracovního kapitálu. Výše a růst čistého pracovního kapitálu charakterizuje finanční a investiční činnost firmy a celkovou úspěšnost řízení.

Tabulka 4.15. Ukazatel čistého pracovního kapitálu

	2011	2012	2013	2014	2015
čistý pracovní kapitál (ČPK)	-1 862	-2 125	9 006	-3 282	-1 496
% ČPK z oběžných aktiv	-2%	-2%	15%	-9%	-16%

Zdroj: Vlastní zpracování

Také ukazatel čistého pracovního kapitálu potvrdil skutečnost, že firma v minulých obdobích dosahovala nízké úrovně těchto ukazatelů. Do této situace se firma dostala opět nízkou úrovní vlastního kapitálu a poskytováním likvidity statutárním městem Karviná. Tato je účtována v krátkodobých závazcích, ačkoliv se podílela na financování firmy dlouhodobě.

4.2.6. Ukazatele rentability

Rentabilita v sobě zahrnuje ukazatele poměřující zisk s jinými veličinami, aby se zhodnotila úspěšnost při dosahování podnikových cílů, poměřují zisk/ztrátu, které firma dosáhla v daném období s veličinami, jež mají souvislost s vloženými finančními zdroji.

Nejdůležitější ukazatel – ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání, bez zřetele na to, z jakých zdrojů jsou financovány, nedělá rozdíl mezi vlastním a cizím kapitálem.

Ukazatel ROE poměřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů, které byly do firmy vloženy společníky. Kladně je hodnocen růst tohoto ukazatele. Pakliže má ukazatel ROE vyšší hodnotu oproti ukazateli ROA, může si firma dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

Rentabilita vloženého kapitálu je poměr výnosnosti dlouhodobého kapitálu (bez rozlišení vlastního a cizího kapitálu). To znamená, že se jedná o ukazatel, který je zbaven o účinek krátkodobých závazků na rentabilitu.

Tab. 4.16. Rentabilita

Ukazatele ziskovosti	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita celkových aktiv ROA	0,1%	-0,4%	1,7%	-1,3%	-22,6%
dobu obratu nedokončené výroby	-0,4%	-4,7%	3,0%	_____	_____
dobu obratu pohledávek z obchodního styku	-0,4%	-4,7%	3,0%	_____	_____
dobu obratu závazků z obchodního styku	0,0%	-1,8%	5,2%	-2,0%	-9,3%

Zdroj: Vlastní zpracování

Ve firmě docházelo ke kolísání rentability, vždy byla nízká či dokonce záporná, což již vyplývá z vertikální analýzy výsledovky.

4.2.7. Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty

Ukazatel produktivity z přidané hodnoty zachycuje výkonnost společnosti ve vztahu k nákladům na mzdy zaměstnanců.

Tab. 4.17. Ukazatel produktivity

Ukazatel produktivity	2011	2012	2013	2014	2015
produktivita z přidané hodnoty	0,99	1,04	1,02	0,97	0,98

Vývoj produktivity z přidané hodnoty je obdobný jako výkonnost na celkové úrovni. V letech 2011 – 2015 nedosahuje přidaná hodnota ani úrovně osobních nákladů.

Vyhodnocení finanční analýzy

Na základě zpracované finanční analýzy firmy za období let 2011 – 2015 můžeme konstatovat několik závěrů:

- Firma vykazuje za sledované období pokles výnosů
- Firma vykazuje za sledované období nízkou dokonce zápornou rentabilitu z hlavní činnosti, ke změně došlo v roce 2014. Rok 2015 se vyvíjel pozitivně, nicméně proúčtování některých nákladů koncem roku 2015 a zohlednění budoucích nákladů na odstupné z důvodu nutných organizačních změn vedlo k tvorbě významné ztráty hospodaření. Budoucí předpoklad však je ten, že jakmile ve firmě dojde k ukončení ztrátových činností, zvýší se rentabilita a firma může dále fungovat.
- Firma vykazuje typickou strukturu aktiv, vlastní kapitál je nedostatečný, což řeší zastupitelstvo města Karviné zvýšením základního kapitálu o 3,6 mil. Kč. V celkovém ocenění firmy bude toto zvýšení základního kapitálu zohledněno.

K vyjádření celkové finanční situace firmy je použit Altmanův index, který identifikuje celkovou finanční situaci firmy. Od roku 2015 dosahuje Altmanův index průměrných hodnot. Je-li hodnota indexu pod 1,1, znamená to, že firma do dvou let zkrachuje. Firmy, u kterých hodnota vychází větší 2,6, jde o firmy, které řadíme mezi finančně velice zdravé podniky. Pozitivní je vývoj indexu, jenž je dán postupujícím zreálněním bilance.

Tab. 4.18. Altmanův index

	2011	2012	2013	2014	2015
Altmanův index	0,23	0,20	0,68	0,47	1,40

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.1. Identifikace neprovozního majetku

Management společnosti uvedl, že nemá zásadní závazky, které nejsou vykazovány v bilanci, a taktéž nemá neprovozní složky majetku. V okruhu ocenění a taktéž z důvodu budoucích změn ve struktuře výnosů však byly identifikovány některé majetky, které do budoucna nebudou sloužit k podnikatelské činnosti a je možno již dnes na ně nahlížet jako na majetek neprovozní.

Specifikace neprovozního majetku

- a) Družstevní podíl v bytovém domě
- b) Garáž
- c) Nepotřebný dlouhodobý majetek (auta, PC, zásoby, pohledávky) z činností, které nebudou vykonávány
- d) Část finančních prostředků na bankovních účtech

Společnost bude porovnávána s náklady na ukončení nevýdělečných středisek (odstupné, náklady spojené s prodejem majetku, atd.) a eviduje závazek vůči statutárnímu městu Karviná, který bude z části kapitalizován zvýšením základního kapitálu firmy.

Analýza neprovozních aktiv bude provedena při samotném stanovení hodnoty firmy.

4.3. Volba metody ocenění

Metodologie ocenění vychází z účelu a předmětu ocenění. Tato práce je vypracována za účelem stanovení hodnoty firmy BYTservis – služby, spol. s r.o. za účelem možného prodeje.

Metodologie ocenění musí reflektovat standardní postupy, které jsou užívány investory na trhu při vyhodnocení předností individuálních investičních možností. Mezi výchozí investorské přístupy v případě posuzování možností souvisejících s investováním zvláště příhodným patří vyhodnocení na základě budoucích výnosů plynoucích z daného aktiva a s tím spojeného rizika.

Provedenou finanční analýzou a konzultací ve firmě naznačují již výsledky v roce 2014 a 2015 zvýšení efektivity z hlavní činnosti, která má být do dalších let firmou provozována (správa domů a bytů v majetku bytových družstev a společenství vlastníků jednotek). Vývoj hospodaření sice na konci roku 2015 generoval ztrátu i u činnosti správy, nicméně tato činnost je smluvně zajištěna a dá se tedy předpokládat, že by firma měla výnosy dlouhodobě udržet.

Dá se předpokládat, že firma bude v dnešním stavu schopna nepřetržitého fungování (going concern). Prvotním předpokladem je vyřešení v minulosti vzniklého závazku vůči statutárnímu městu Karviná.

S ohledem na provedenou analýzu a výše uvedené bude ocenění části firmy zaměřené na správu s využitím výnosového ocenění metodou kapitalizovaných čistých výnosů.

Hodnota majetku firmy, který je v současné době využíván k provozování činností, jež budou ukončeny, bude vyčíslena samostatně a hodnota bude připočtena k výnosové hodnotě hlavní části firmy.

V rámci ocenění bude také řešena otázka závazků vůči statutárnímu městu Karviná a také nákladů, které vzniknou v souvislosti s utlumením ztrátových středisek.

4.4. Výnosové ocenění provozní části firmy

Tato kapitola se bude zabývat ocenění provozní části firmy, to znamená té části, která by měla být v budoucnu firmou provozována po ukončení středisek údržby, úklidu a domovníků.

Metoda stanovení hodnoty kapitalizovanými čistými výnosy (KČV) je také nazývána metodou kapitalizovaných zisků. Tato metoda vychází z hospodářských výsledků minulých

období, eventuálně o budoucí předpokládané hospodářské výsledky firmy. Tato metoda vychází z výkazu zisku a ztrát a bilance zpravidla za posledních 3 až 5 let. Časová řada hospodářských výsledků je upravována tak, aby bylo odstranění či vyloučení zejména:

- mimořádné náklady a výnosy,
- nepravidelně se opakující výnosové a nákladové položky,
- náklady a výnosy spojené s majetkem, který není nezbytně nutný pro výkon základních činností podniku,
- vlivy metodických změn v účetnictví,
- vlivy rozpouštění a tvorby ostatních tichých rezerv,
- rozdíl účetních odpisů oproti reálnému opotřebení.

Upravené hospodářské výsledky je následně nutno zdanit a přepočíst na srovnatelné ceny k datu ocenění.

Pro výpočet odnímatelného čistého výnosu budou použity hospodářské výsledky z minulých let. Odnímatelný čistý výnos prezentuje výši finančních zdrojů, jež mohou být rozděleny vlastníkům bez toho, že by byla dotčena samotná podstata firmy. Ve firmě bude zadržena taková výše finančních prostředků, aby byla udržena její podstata, zbývající výnos bude rozdělen vlastníkům.

Podstata metody je vážený aritmetický průměr minulých případné budoucích hospodářských výsledků.

$$\text{Trvale odnímatelný čistý výnos} = \sum_{t=1}^K q1 \times \check{CV}1$$

kde:

$q1$ – váhy, které určují význam čistého výnosu za jednotlivé roky pro odhad budoucího trvale odnímatelného čistého výnosu,

$\check{CV}1$ – upravené zjištěné čisté výnosy v jednotlivých letech,

K – počet minulých let zahrnutých do výpočtu.

Cílem je vyloučení krajních hodnot z časové řady a ostatní hodnoty obdrží váhy. Přitom se dodrží zásada, že roky bližší současnosti mají větší váhu.

Tím dostaneme hodnotu odhadovaného trvalého čistého výnosu a je určena výnosová hodnota podniku, pomocí vzorce pro tzv. věčnou rentu:

$$Hn = \frac{TCV}{r - g}$$

kde:

TCV – trvale odnímatelný čistý výnos,

r – požadovaná kalkulovaná úroková míra vyjadřující průměrné očekávané riziko spojené s investicí,

g – předpokládané tempo růstu odnímatelného výnosu v budoucnosti.

Hodnota podniku Hn je hodnotou vlastního kapitálu, čili představuje hodnotu podniku pro jeho vlastníky.

4.5. Postup v rámci ocenění KČV s ohledem na zvláštnosti podniku

S ohledem na to, že společnost v minulosti procházela a ještě stále prochází restrukturalizací a zároveň měla také jinou strukturu činností, není možné zjistit tržní hodnotu firmy na základě dat z minulých období ohledně výnosů a nákladovosti. Striktní pojetí dle metodologie na bázi minulých dat by neumožnil stanovit postačující, resp. tržní hodnotu potenciálu firmy, který spočívá zejména ve smluvních vztazích s bytovými družstvy a společenstvími vlastníků na správu bytových jednotek.

V této práci, bude použit základní postup metodologie, výnosy budou odhadovány jednotlivě s ohledem na jejich strukturu v letech 2014, 2015. Náklady firmy budou odvozeny z odhadu průměrné rentability v odvětví.

Tabulka 4.19. vyjadřuje hodnoty výnosů společnosti z let 2011 – 2015 bez zohlednění příjmů z prodeje bytových domů. Údaje jsou v tis. Kč.

Tab. 4.19. Výnosy dle středisek

	2011	2012	2013	2014	2015
úklid výnosy		1 682	1 698	1 625	1 582
údržba výnosy	14 142	9 893	9 761	8 830	11 615
správa výnosy	17 257	16 602	15 504	16 856	15 021
domovníci výnosy	365	397	453	446	779

Zdroj: Vlastní zpracování

Předpoklad společnosti je ten, že k datu 30. 6. 2016 dojde k ukončení smlouvy se statutárním městem Karviná, a tím dojde postupně k ukončení činnosti středisek úklidu, údržby a domovníků. Tyto činnosti, zejména údržbu bude firma dále nabízet, zajišťovat ji však bude dodavatelskou firmou. Za zajištění těchto činností dodavatelky je možno požadovat určitou výši provize, jelikož není v současné době jistota takového postupu, nebude s těmito možnými výnosy počítáno.

Následná analýza se zaměří na středisko správy a její výnosy. V tabulce jsou uvedeny hodnoty hlavních výnosů, které mezi lety 2014 a 2015 meziročně poklesly. Údaje jsou v tis. Kč.

Tab. 4.20. Pokles výnosů dle položek střediska správa

V roce 2015 meziročně poklesly výnosy v těchto hlavních položkách	
poplatky a právní služby	620
výnosy spojené se statutárním městem Karviná	120
servis a odečty vodoměrů	206
správa domů	50
změna stavu nedokončené výroby	460
prodej majetku	235
bankovní úroky	60
ostatní provozní výnosy	84

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokles těchto položek je do budoucna trvalý, jedná se o položky, které nemají přímou vazbu na hlavní činnost firmy a výnosy ze správy bytových družstev a společenství vlastníků. Pro odhad budoucích nákladů se může vycházet z výnosů roku 2015, které podstatně odrážejí budoucí potenciál firmy a jeho provozní části.

Středisko správy mělo v roce 2015 výnosy 15 021 tis. Kč. Tyto výnosy však zahrnují také tržby za zajištění správy majetku statutárního města Karviná. Od roku 2016 společnost již správu majetku města zajišťovat nebude, výnos z této činnosti činil v roce 2015 cca 3,1 mil. Kč. Z tohoto můžeme usuzovat, že společnost je schopna v budoucnu realizovat tržby v objemu cca 12 mil. Kč.

Na základě těchto zjištění ohledně potenciálu firmy a její výkonnosti bude se dále předpokládat dosažení takovéto výše tržeb. Další tržní příležitosti nebudou brány v úvahu, naopak v případě prodeje firmy a změny majitele může naopak dojít ke ztrátě smluv.

Dále bude provedeno odvození hodnoty nákladů, respektive rentability. V tabulce je zachycena rentabilita tržeb, které společnost vytvořila v minulých letech.

Tab. 4.21. Rentabilita tržeb střediska správa

	2011	2012	2013	2014	2015
správa výnosy v tis. Kč	17 257	16 602	15 504	16 856	15 021
správa zisk v tis. Kč	- 1 767	- 2 311	- 4 295	1 291	- 1 174
rentabilita tržeb	- 10%	- 14%	- 28%	8%	- 8%

Zdroj: Vlastní zpracování

Z výsledků je patrné, že středisko správy bylo do roku 2013 vysoce ztrátové, teprve v roce 2014 kdy ve společnosti byla zahájena strategická restrukturalizace, systémově ucelené změny struktury podniku, i přesto rentabilita nedosahovala hodnot, které jsou v odvětví obvyklé. V roce 2015 došlo k výraznému poklesu rentability, a to z důvodů již popsanych (ukončení činností a s tím související vyplácení odstupného, atd.).

Rentabilita z výkonů správy bytového fondu se může hýbat v intervalu mezi 10 až 20%. Těžko lze tento údaj konfrontovat s konkurenčními společnostmi, z ekonomických výkazů, které jsou zveřejňovány povinně ve Sbírce listin u příslušných soudů, mají mimo správy také jiné činnosti případně vlastní nemovitý majetek a tím je srovnání znemožněno.

U hlavních konkurentů byly hodnoty rentability zjišťovány, bohužel jejich výsledky hospodaření nelze považovat za relevantní zrovna z důvodů uvedených výše. Podobnou strukturu aktiv, činnosti a rozsahu výnosů se nejvíce přiblížila společnost Bytservis, s.r.o. z Jihlavy, u této společnosti byly hodnoty rentability tržeb v letech 2011, 2012, 2013, 2014 na úrovni 10%, 15%, 15% a 18%. Tím se dá predikovat výše rentability tržeb v daném odvětví. Samozřejmě musí být zohledněna různá cenová hladina, struktura výnosů atd.).

Při zpracování dalších propočtů bude dále uvažováno s rentabilitou tržeb na úrovni 10%, jedná se o hodnotu na dolní úrovni zjištěného intervalu a vzhledem k nízké úrovni rentability firmy a dále se zohledněním rizik, jež souvisí se změnou struktury činnosti společnosti a změny vlastníka společnosti jde o úroveň reálnou.

Zjištěné hospodářské výsledky jsou zdaněny sazbou daně z příjmu právnických osob, jež je 19%.

Není uvažováno se zdaněním vyplacených podílů společníkům ve výši 15%, a to s ohledem na metodologii ocenění a daňových zákonů.

V následující tabulce je znázorněn propočet trvale odnímatelného čistého výnosu.

Tab. 4.22. Propočet trvale odnímatelného čistého výnosu

	tis. Kč
výnosy společnosti	12 000
kalkulovaná budoucí rentabilita tržeb	10%
hrubý zisk	1 200
daňová sazba	19%
Odnímatelný čistý výnos	1 008

Zdroj: Vlastní zpracování

Pro zjištění hodnoty firmy bude dále provedeno zjištění výnosové hodnoty provozní části firmy. Hodnota firmy bude vypočtena diskontováním trvale odnímatelného čistého výnosu kalkulovanou úrokovou mírou. Kalkulovaná úroková míra, jež představuje požadovanou výnosnost investora, který „kupuje“ firmu, byla určena na základě provedené analýzy, poznatků vnitřního a vnějšího prostředí firmy, možného budoucího vývoje hospodaření podniku, vývoje vnějších faktorů, které ovlivňují firmu. Kalkulovaná úroková míra byla zjišťována na úrovni nákladů vlastního kapitálu.

Diskontní sazba v podobě nákladů vlastního kapitálu bude použita pro zjištění současné hodnoty budoucích volných peněžních toků pro vlastníky.

Propočet nákladů vlastního kapitálu

Náklady na vlastní kapitál budou vypočteny na základě modelu CAPM z tržních dat převedených na podmínky v České republice, jehož vzorec je:

$$N_{VK} = R_F + \text{beta} \times R_p + RPZ + R$$

kde:

R_F – bezriziková úroková sazba

beta – vyjadřuje citlivost vůči různým faktorům systematického (tržní) rizika pro obor „Real Estate (Operations & Services)“ beta hodnotu 0,95

R_P – prémie za tržní riziko (riziková prémie kapitálového trhu ve výši 6%)

RPZ – riziková prémie země (pro ČR ve výši 1,05%)

R – různé hodnoty přírážek za malou společnost, společnost s nejasnou budoucností, v tomto případě je kalkulace s premií ve výši 6,7%

Náklady vlastního kapitálu jsou zjištěny metodou CAPM sledované doby ve výši 15,98%. Náklady kapitálu je zapotřebí upravovat o předpoklad výše inflace. Zpravidla se v těchto případech použije inflačního cílování ČNB jež je 2% p.a. Jelikož se dlouhodobě tento cíl neplní a předpokládá se neplnění ani ve střednědobém období, bude v této práci počítáno s předpokládanou dlouhodobou inflací ve výši 1%. Kalkulovanou úrokovou mírou bude 14,98%.

Propočet nákladů vlastního kapitálu vyjadřuje níže uvedená tabulka s využitím uvedeného vztahu a jednotlivých tržních veličin.

Tab. 4.23. Propočet nákladů vlastního kapitálu

	NVK
R_F výnosnost dluhopisů	2,53%
Beta	0,95
Riziková prémie kap. trhu	6,00%
Rating	A1
Riziková prémie země	1,05%
Riziková přírážka za strukturu odběratelů	0,00%
Riziková přírážka z titulu finanční situace	0,00%
Riziková přírážka za menší kapitalizaci	6,70%
Poměr cizího a vlastního kapitálu	0,00%
Daňová sazba	19,00%
Beta zadlužené	0,95
Náklady vlastního kapitálu	15,98%
Předpokládaná dlouhodobá inflace	1,00%
Náklady vlastního kapitálu očištěné o inflaci	14,98%

Zdroj: Vlastní zpracování

Středisko správy nevykazovala ve sledovaném období růstovou tendenci ve výnosech. Provedenou analýzou potenciálu podniku nebyly zjištěny podstatné tržní příležitosti, které by umožnily nárazové navýšení výnosů do budoucna. Proto bude kalkulováno s nulovým reálným tempem růstu odnímatelného čistého výnosu v budoucnosti (g).

Hodnota části podniku je vypočtena vzorcem:

$$\text{Hodnota podniku} = \frac{964}{0,148 - 0,0} = 6\,434 \text{ tis. Kč}$$

Část podniku „středisko správy“ společnosti BSS má hodnotu 6 434 tis. Kč.

V další části bude zjištěna hodnota neprovozních aktiv, o kterých již byla zmínka výše.

Jedná se o tyto neprovozní aktiva – družstevní podíl, garáž, část dlouhodobého nemovitého majetku jako jsou auta, počítače, zásoby materiálu údržby ve skladu, peněžní prostředky.

Na straně druhé bude společnost srovnávána s nutnými nákladovými položkami související s vyplacením odstupného na činnosti, které budou utlumeny a také se bude společnost vypořádávat se závazkem vůči statutárnímu městu Karviná, částečně kapitalizovaným.

Ocenění družstevních podílů a garáže bude rozděleno na samostatné celky – zjištění hodnoty členského podílu k nebytovým prostorům v bytovém domě na ulici Kosmonautů 606 – 609, zjištění hodnoty členského podílu k nebytovým prostorům v bytovém domě na ul. Prameny 602 – 605 v Karviné – Ráji. Jako třetí bude provedeno ocenění samostatného pozemku s garáží.

Údaje k oceňovaným nemovitostem

1. Stanovení ceny obvyklé vztahující se k členským právům a povinnostem u nebytových prostor v domě č.p. 602 – 605 na ul. Prameny v Karviné – Ráji.

- nebytový prostor č. 502 dům č.p. 602/22 o výměře 96,02 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 603/24 o výměře 122,93 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 604/26 o výměře 102,61 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 605/28 o výměře 89,73 m²

Specifikované nebytové prostory se nacházejí v přízemí pětipodlažního bytového domu na pozemku parc. Číslo 497/56 v katastrálním území Karviná – město, obec Karviná, část Ráj na ulici Prameny. Tyto prostory jsou společností využívány společností jako kancelářské prostory, prostory šaten a skladu pro údržbu. Všechny prostory mají své sociální zázemí.

Bytový dům byl zkolaudován v roce 1962, jedná se o panelový dům konstrukční soustavy G 57. Bytové družstvo realizovalo v roce 2014 revitalizaci a dům je ve velmi dobrém stavu. Nebytové prostory využívané společností jsou v zachovalém stavu s pravidelnou údržbou. Veškeré služby jako dodávka vody, tepla, teplé vody, kanalizace jsou zajišťovány Bytovým družstvem Prameny 602-605, společnost má samostatné smlouvy na dodávku elektřiny a plynu.

Celková výměra nebytových prostor je 411,29 m², jedná se o všechny užitné plochy.

2. Stanovení ceny obvyklé vztahující se k členským právům a povinnostem u nebytových prostor v domě č.p. 606 – 609 na ul. Kosmonautů v Karviné – Ráji.

- nebytový prostor č. 502 dům č.p. 606/35 o výměře 81,05 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 607/37 o výměře 72,30 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 608/39 o výměře 91,13 m²
- nebytový prostor č. 501 dům č.p. 609/41 o výměře 82,43 m²

Specifikované nebytové prostory se nacházejí v přízemí pětipodlažního bytového domu na pozemku parc. číslo 497/61 v katastrálním území Karviná – město, obec Karviná, část Ráj na ulici Kosmonautů. Tyto prostory jsou společností využívány společností jako kancelářské prostory. Všechny prostory mají své sociální zázemí.

Bytový dům byl zkolaudován v roce 1962, jedná se o panelový dům konstrukční soustavy G 57. Bytové družstvo realizovalo v roce 2014 revitalizaci a dům je ve velmi dobrém stavu. Nebytové prostory využívané společností jsou v zachovalém stavu s pravidelnou údržbou. Veškeré služby jako dodávka vody, tepla, teplé vody, kanalizace jsou zajišťovány Bytovým družstvem Kosmonautů 606 - 609, společnost má samostatné smlouvy na dodávku elektřiny a plynu.

Celková výměra nebytových prostor je 326,91 m², jedná se o všechny užitné plochy.

3. Stanovení obvyklé ceny pozemku parcelní číslo 377/2, na kterém stojí garáž bez č. p. a č.e., zapsaného na výpisu z katastru nemovitostí č. 4346 pro katastrální území Karviná-město, obec Karviná.

Garáž se nachází v klidném místě mimo bytovou zástavbu na ul. Alšova v Karviné – Fryštátě, na výjezdu z města Karviná směrem na Ostravu. Garáž je samostatně stojící, navazuje na provozní budovu, se kterým tvoří hranici údržbářských dílen. Garáž je určena pro jedno osobní vozidlo, společnost garáž využívala jako dílnu. Zastavěná plocha zděné garáže činí 30 m², užitná plocha má výměru 24 m². Garáž má zajištěnu dodávku el. energie, není vytápěná. Stáří garáže je odhadováno na 35 let. Stav je průměrný, údržba byla zanedbávána.

Stanovení hodnoty bude provedeno z důvodu zjištění tržní ceny oceňovaných nemovitostí.

Stanovení hodnoty bude provedeno s využitím metodiky vyhlášky Ministerstva financí ČR č. 441/2013 Sb., ve znění vyhlášky č. 345/2015 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona 151/1997 Sb., o oceňování majetku, bez použití koeficientů polohy a trhu, případně ukazatelů THU společnosti RTS Brno.

Celkové stanovení ceny obvyklé členských práv a povinností k nebytovým prostorům v domech č. p. 602 – 609 v k.ú. Karviná-město.

Hodnocené nemovitosti jsou z valné většiny srovnatelné s podobnými nebytovými prostory v Karviné. Objekty jsou dobře vybavené, s dostupností MHD, dobrým dopravním napojením, jejich umístění, vybavení a stav řadí nebytové prostory do střední cenové kategorie. Cenu obvyklého nájemného snižuje převis nabídky nad poptávkou nebytových prostor a výhodou také není právní postavení (podíl v družstvu a užívání prostor na základě nájemní smlouvy).

Nájemné u nebytových prostor, jež jsou využívány jako kancelářské a administrativní se pohybuje mezi 500 – 1 500 Kč/m² /rok užitné plochy. V minulém období se v oblasti Karvinska zobchodovaly či inzerovaly obdobné nebytové prostory za ceny, které se pohybovaly od 2 000 – 11 000 za 1 m² užitné plochy.

Analýzou trhu byly srovnány následující nabídky a prodeje realitních kanceláří:

- Nebytové prostory v Havířově původní kulturní dům, jednotková cena 2 900 Kč/m²
- Nebytové prostory v Havířově, původně škola, jednotková cena 6 620 Kč/m²
- Nebytové prostory v Havířově, víceúčelový nebytový objekt, jednotková cena 5 300 Kč/m²

- Nebytové prostory v Karviné, prodejna, jednotková cena 9 970 Kč/m²
- Nebytové prostory v Karviné, kanceláře a restaurace, jednotková cena 10 600 Kč/m²

U garáží se ceny pohybují v intervalu od 50 000 – 150 000 Kč za garáž, což představuje 2 500 – 5 500 Kč/m²

Rekapitulace zjištěných cen

Nebytové prostory na ul. Prameny 602 – 605 v Karviné – Ráji

věcná hodnota 4 405 720 Kč

výnosová hodnota 1 662 930 Kč

srovnávací hodnota 1 850 500 Kč (jednotková cena 4 500 Kč/m²)

Nebytové prostory na ul. Kosmonautů 606 – 609 v Karviné – Ráji

věcná hodnota 3 490 400 Kč

výnosová hodnota 1 450 650 Kč

srovnávací hodnota 1 640 500 Kč (jednotková cena 5 000 Kč/m²)

Pozemek s garáží na ul. Ostravská v Karviné – Fryštátě

věcná hodnota 182 400 Kč

srovnávací hodnota 93 000 Kč (jednotková cena 4 000 Kč/m²)

Jednotlivými metodami a také zohledněním všech skutečností (umístění nebytových prostor, stavebně – technického stavu budov, vybavení, právního postavení), byly zjištěny ceny a odhad ceny obvyklé nejlépe odpovídá ceně tržní, a to v této výši:

- členská práva a povinnosti k nebytovým prostorům v domě č. p. 602 – 605 ve výši 1 850 000 Kč
- členská práva a povinnosti k nebytovým prostorům v domě č. p. 606 – 609 ve výši 1 640 000 Kč
- pozemek parc. č. 377/2 včetně garáže bez č. p. a č.e. ve výši 80 000 Kč

Společnost se bude rozhodovat, které nebytové prostory nebude nadále pro svou činnost využívat, dle dostupných informací managementu společnosti bude prodávat členský podíl k nebytovým prostorům v domě č. p. 606 – 609.

Hodnota neprovozních aktiv tak v rámci ocenění činí 1 720 000 Kč.

Ocenění neprovozního movitého majetku

Ocenění neprovozního majetku se bude týkat majetku, který byl pořízen vlastníkem jako nový, jedná se o auta a výpočetní techniku. Předpokládá se, že nebude v budoucnu využíván k činnostem společnosti.

Tab. 4.24. Identifikace výpočetní techniky

inv.č.	název	r.výroby
2529	PC RON, Windows, Office	2009
2543	PC RON, Windows, Office	2009
2617	PC Intel, Windows, Office	2010
2631	PC Ron Intel, Windows, Office	2011
2660	PC fujitsu	2013

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.25. Identifikace aut

typ-značka	VIN	SPZ	cm3/kW/palivo	rok výroby	ujeté km
Renault Kangoo	VF1KC0WBF31715295	2T6 1359	1 149/55 BA 95	2004	119 888
Renault Kangoo	VF1KC1DBF33162125	3T1 3938	1 149/55 BA 95	2005	94 040
Renult Master	VF1FDCWM636613125	4T3 7400	2 463/73/NM	2006	108 751
Renault Kangoo	VF1FC0FAF34520264	3T9 2272	1 149/43 BA 95	2006	59 034

Zdroj: Vlastní zpracování

Při ocenění souboru movitého majetku je nejvhodnější vycházet při stanovení tržní ceny majetku použít substanční metodu ocenění ve stavu chodu pro ocenění hmotného movitého majetku a pro ocenění aut porovnávací model ocenění.

Pro ocenění movitého majetku bylo použito zařazení do amortizačních skupin dle životnosti majetku (komentáře k oceňování movitých věcí dle Ing. Krejčíře).

Stanovení technické hodnoty dle vzorce:

$$TH = ((THN \times (100 - ZA) \times (100 + PS) / 10^4)$$

THN	technická hodnota
ZA	základní amortizace
PS	přirážky nebo srážky dle zjištěného skutečného stavu oceňovaného zařízení
CP	pořizovací cena

Metodologie pro stanovení výchozí ceny pro ocenění hmotného movitého majetku z historické pořizovací hodnoty je uvedena v literatuře „Metodická pomůcka oceňování strojů a strojního zařízení pro účely technického znaleství, autor Doc. Ing. Radek Konflíček, vydané VUT v Brně, rok 1999“.

Časovou cenu určíme podle vzorce

$$C\check{C} = ((CN \times TH)|100)$$

Obvyklou cenu určíme podle vzorce

$$CO = C\check{C} \times Kp$$

Koeficient prodejnosti je poměr prodejních k průměrným cenám časovým v posuzovaném čase a dané oblasti. Koeficient je zvolen na základě odborného posouzení, kdy bylo vzato v potaz důvod ocenění, a zvolená hodnota je vyjádřením subjektivního názoru na možnost prodeje zařízení.

Porovnávací model ocenění

Pojmem porovnatelná cena rozumíme cenu, která byla stanovena cenovým porovnáním. Cenovým porovnáním chápeme porovnání se stejným nebo podobným charakterem věcí, jako je druh, účel, parametry (technické), jakost provedení apod. Výsledkem porovnání je zvolení přiměřených porovnávacích majetků na daném trhu, toto je úkolem znalce.

Obvyklá cena předmětu ocenění

Při aplikaci jednotlivých modelů jsou získány veškeré informace k určení hodnoty skupiny movitého majetku, které by měly být klíčovou informací k určení kupní ceny.

Přehledné stanovení hodnot jednotlivých skupin je uvedeno v níže zpracovaných tabulkách.

Tab. 4.26. Ocenění skupiny výpočetní techniky

inv.č.	název	r.výroby	ZA	PS	THN	TH	CC	Kp	CO
2529	PC RON, Windows, Office	2009	90	0	100	10	1 289	0,8	1 031
2543	PC RON, Windows, Office	2009	90	0	100	10	1 529	0,8	1 223
2617	PC Intel, Windows, Office	2010	90	0	100	10	1 820	0,8	1 453
2631	PC Ron Intel, Windows, Office	2011	80	0	100	20	4 275	0,9	3 847
2660	PC fujitsu	2013	60	0	100	40	8 572	0,9	7 715

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.27. Ocenění skupiny aut

typ - značka	SPZ	r. výr.	CO
RENAULT KANGO	2T6 1359	2004	42 975
RENAULT KANGO	3T1 3938	2005	42 314
RENAULT KANGO	3T92272	2006	52 231
RENAULT MASTER	4T3 7400	2006	100 000

Zdroj: Vlastní zpracování

Ocenění zásob

Ve společnosti jsou evidovány zásoby ve výši 19 tis. Kč a jedná se o zásoby materiálu pro středisko údržby na provádění oprav a do budoucna se jedná o materiál, který nebude využit. Zpravidla se tento typ zásob těžce prodává, a jelikož jde o větší množství tzv. drobnějšího materiálu, jeví se jako nejvhodnější způsob prodej jednoho balíku materiálu. Prodej materiálu tzv. nadrobnou by sebou nesl vyšší náklady. Vzhledem k této prognóze je odhadnuta cena zásob ve výši 30% jejich hodnoty tj. 58 tis. Kč.

Ocenění pohledávek

Z provozu střediska údržby jsou vytvářeny pohledávky, které jsou z většiny pohledávkami bonitními (pohledávky za statutárním městem Karviná, bytovými družstvy). Nebonitní pohledávky v celkové výši 17 tis. Kč byly opraveny v plné výši. Výše neprovozních pohledávek jsou ve výši 609 tis. Kč.

Neprovozní finanční prostředky

K datu kdy je zpracováváno stanovení hodnoty podniku, je stav finančních prostředků firmy v pokladně a na účtech firmy ve výši 7 659 000 Kč.

Výše závazků z provozu firmy je ve výši 2 293 000 Kč. Při stanovení hodnoty podniku se uvažovalo s okamžitou likviditou ve výši 80% závazků, to znamená, že provozní finanční prostředky jsou ve výši 1 834 000 Kč a finanční prostředky neprovozní ve výši 5 825 000 Kč.

Stanovení 80% okamžité likvidity je vyšší, než kolik uvádí odborná literatura, nicméně při zpracování je vycházeno ze skutečnosti, že ve firmě již byla zahájena restrukturalizace, což bude obnášet zvýšené náklady a je vhodné, aby firma měla finanční rezervu. Další náklady mohou vznikat s prodáváním majetku, je možná také ztráta klientů v souvislosti se změnou vlastníka.

Tab. 4.28. Rekapitulace neprovozních aktiv

neprovozní aktiva v tis. Kč	nominální hodnota	současná hodnota
Podíl v bytových družstvech	1 640	1 414
Pozemek s garáží	90	78
Movité věci	253	218
Zásoby	58	50
Pohledávky	609	525
Neprovozní finanční prostředky	5 825	5 825
Celkem	8 475	8 109

Zdroj: Vlastní zpracování

Neprovozní aktiva bude z většiny možné prodat až v okamžiku, kdy bude ukončena činnost střediska údržby, dále je zapotřebí vzít v potaz fakt, že prodej bude náročný na čas, a z tohoto důvodu musí být zjištěna současná hodnota budoucích příjmů z prodeje majetku. Z ohledem na tyto skutečnosti je odvozena rizikovost z rizikovosti části podniku ve výši 16%.

Současná hodnota neprovozních aktiv firmy činí 8 109 000 Kč.

5. Výsledky a doporučení

V této práci byla na základě podkladů získaných z firmy BYTservis – služby, spol. s r.o. a dalších informací získaných z dostupných zdrojů, stanovena tržní hodnota ve výši 8 109 000 Kč. Tato částka je na trhu reálná a je zde předpoklad zájmu o koupi 100% podílu převážně konkurenčními firmami. Cena může být také zajímavá pro management firmy, který má maximální přehled o stavu firmy, nutnosti přijetí organizačních opatření a také reálného vyhodnocení možností na trhu se správou nemovitostí.

5.1. Doporučení z hlediska finančního

V okamžiku stanovení hodnoty firmy, firma eviduje závazky ve výši 10 929 000 Kč. Z této celkové sumy závazků činí závazek vůči statutárnímu městu Karviná 8 636 000 Kč, závazky z běžné činnosti činí pouze 2 293 000 Kč. Firma pro ukončení některých činností jako je úklid, údržba a domovníci musí uvažovat s odstupným pro zaměstnance ve výši 1 377 000 Kč. Mimo tyto náklady společnost již k datu 31. 12. 2015 má proúčtovány náklady na již vyplacené odstupné ve výši 118 000 Kč.

Hodnota neprovozních cizích zdrojů činí 10 131 000 Kč, což představuje sumu závazku vůči městu Karviné ve výši 8 636 000, předpoklad nákladů na vyplacení odstupného ve výši 1 377 000 a již vyplacené odstupné ve výši 118 000 Kč.

Konečný výpočet hodnoty firmy BYTservis – služby, spol. s r.o. činí 4 412 000 Kč a jedná se o součty hodnot provozní části firmy, neprovozní části firmy a neprovozních závazků.

Tab. 5.1. Výpočet hodnoty podniku

	v tis. Kč
provozní část firmy	6 434
neprovozní aktiva	8 109
neprovozní závazky	-8 636
odstupné (rezerva+jíž zúčtované)	-1 495
Hodnota podniku celkem	4 412

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost BYTservis – služby, spol. s r.o. má neprovozní finanční prostředky ve výši 5 825 000 Kč. Z těchto prostředků lze částečně uhradit závazek vůči statutárnímu městu Karviná. Vzhledem k tomu, že společnost v minulosti snižovala základní kapitál po prodeji bytových domů a její vlastní kapitál byl záporný, je vhodné vyřešit část závazku kapitalizací,

zvýšením základního kapitálu společnosti. Pakliže by zastupitelstvo města Karviná rozhodlo o zvýšení základního kapitálu společnosti o 3 600 000 Kč, byly by v této výši započteny pohledávky statutárního města Karviná za společností BYTservis – služby, spol. s r.o. z titulu vkladové povinnosti statutárního města Karviná.

Po navýšení základního kapitálu společnosti bude hodnota firmy zvýšená o hodnotu zvýšení základního kapitálu a činila by 8 012 000 Kč.

5.2. Doporučení z hlediska časového

Ve společnosti by měly co nejdříve být ukončeny ztrátové činnosti. Společnost zajišťuje na území města Karviné nepřetržitou poruchovou službu, což je problém, který musí vedení společnosti vyřešit před ukončením činnosti střediska údržby. Nejvhodnějším řešením je zajištění poruchové služby dodavatelskou firmou na základě uzavřené příkazní smlouvy. Ostatní činnosti, jako je úklid a domovnícké činnosti lze ukončit bez větších potíží. Organizační změny související s ukončením těchto činností by měly být vyřešeny rámcově v řádu měsíců, aby se projevil ekonomický efekt z ukončení činnosti nejpozději v první polovině roku 2018.

Do budoucna by měla společnost zvažovat jak vyřešit užívání nebytových prostor v bytovém družstvu, kdy po plánovaném utlumení činnosti a restrukturalizaci společnosti bude mít společnost nevyužité prostory. Možná řešení využití kancelářských prostor je umístění a sestěhování firmy do jednoho domu a po uvolnění kanceláří převést členská práva „tzv. prodej družstevního nebytového prostoru“ což se jeví jako nejvýnosnější způsob, ale je třeba vzít v potaz poptávku trhu, nebo jejich pronájem, což obnáší podmínku souhlasu orgánů bytového družstva s podnájmem na dobu určitou, která případného zájemce může odradit. Nejjednodušší způsob vyřešení uvolněných nebytových prostor je tzv. vystoupení člena družstva a nárok na vyplacení vypořádacího podílu. Vypořádací podíl je roven výši splaceného členského vkladu. Splacený členský vklad byl ve výši 719 880 Kč, tato částka dle platných stanov bytového družstva náleží společnosti v případě vystoupení člena družstva. V případě, kdyby management společnosti rozhodl o převodu členského podílu, lze dle srovnávací hodnoty kalkulovat s maximální částkou cca 1 635 000 Kč. Jelikož se jedná o nebytové prostory o celkové výměře 326,91 m² nelze předpokládat, že by byl projeven zájem o nabytí členských práv k celku, reálné by bylo rozdělení členského podílu a převádět nebytové prostory postupně.

5.3. Nároky na zdroje

Společnost v nadcházejícím období čekají velké organizační změny, ukončení činností spojených s propouštěním zaměstnanců a další optimalizace personálních zdrojů. Management společnosti by měl mít na zřeteli plánování potřeby pracovníků v nezbytné míře a kvalitě, aby společnost mohla plnit své závazky vůči svým klientům.

Obecně zaměstnanci každého podniku vnímají negativně organizační změny související s propouštěním zaměstnanců, tudíž je navržen otevřený tok informací ve společnosti. To předpokládá předložení dlouhodobé koncepce společnosti a organizační struktury, se specifikovanými požadavky na zaměstnance a je doporučeno dbát na vzdělávání a rozvoj zaměstnanců. Dalším nezbytným krokem je hodnocení zaměstnanců a jejich motivování.

Ve vztahu k propouštěným zaměstnancům je doporučena účinná pomoc, tzv. outplacement, aby tato situace byla co nejméně emočně náročná. V této situaci lze doporučit pomoc specializovaných firem, které mohou nabídnout široké spektrum služeb.

6. Závěr

Firma působí na trhu správy nemovitostí více než 20 let. Po dobu fungování firmy má určité konkurenční postavení. Tato skutečnost je dána mimo jinými dlouhodobým působením na trhu, firma je obecně známá, má obchodní schopnosti a kvalifikovaný management, lokalizací a provozní vyspělostí.

V odvětví ve kterém působí, se vyznačuje relativní stálostí. V dlouhodobém horizontu můžeme očekávat ustrnutí trhu v objemových jednotkách. Z analýzy potenciálu vyplývá, že firma bude schopna do budoucna dosahovat výnosů díky uzavřeným smlouvám s bytovými družstvy a společenstvími vlastníků, to znamená, že bude schopna udržet respektive zvýšit rentabilitu na úroveň, na které bude schopna dlouhodobě fungovat.

Na základě provedené analýzy lze konstatovat, že firma má potenciál výnosů a jeho nejvyšší hodnotu, kdy bude maximalizován užitek z jednotlivých firmou vlastněných výrobních prostředků je možno spatřovat ve fungování firmy a pokračování současné činnosti což je správa domů a bytů.

Zjištěná hodnota společnosti činí 8 012 000 Kč, z objemu uzavřených smluv na zajišťování správy se dá usuzovat, že společnost je schopna za předpokladu udržení si stávajících klientů mít tržby cca 11 000 000 Kč ročně. Po restrukturalizaci společnosti je předpokládaná výše tržeb schopna zajistit fungování společnosti do budoucna a vytváření zisku.

Tím, že je na trhu správy nemovitostí ve městě Karviná více firem se stejným předmětem činnosti, je zde předpoklad, že některé z nich projeví zájem o koupi společnosti BYTservis – služby, spol. s.r.o. a rozšíření jejich portfolia spravovaných domů a bytů. Jelikož je společnost vlastněna městem, bude prodej obchodního podílu realizován formou výběrového řízení za předem stanovených podmínek.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] FOTR, J., E. VACÍK, I. SOUČEK, M. ŠPAČEK A S. HÁJEK. *Tvorba strategie a strategické plánování*. Praha: Grada Publishing, 2012. 384 s. ISBN 978-80-247-3985-4.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Sedm smrtelných hříchů podniků. Úpadek a etika managementu*. Praha: C. H. Beck, 2013. 192 s. ISBN 978-80-7400-495-7.
- [5] KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ A K. ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] KOLLER, T., M. GOEDHART and D. WESSEL. *Valuation Measuring and Managing the Value of Companies*. 5th ed. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2010. 820 s. ISBN 978-80-86929-80-4.
- [7] KOVÁŘ, František a Kateřina HRAZDILOVÁ BOČKOVÁ. *Konkurenceschopný podnik: ekonomika konkurenceschopného podniku*. 2016. 19 s. ISBN 978-80-7512-608-5.
- [8] KRABEC, Tomáš. *Oceňování podniku a standardy hodnoty*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 264 s. ISBN 978-247-2865-0.
- [9] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: Proces ocenění základní metody a postupy*. 3. upravené a rozšířené vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5.
- [10] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNAPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2011. 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [12] SLAVÍK, Jakub. *Finanční průvodce nefinančního manažera*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 176 s. ISBN 978-80-247-8437-3.
- [13] SRPOVÁ, Jitka, Václav ŘEHOŘ a kolektiv. *Základy podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 427 s. ISBN 978-80-247-3339-5.

- [14] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 5. aktual. a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.
- [15] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.
- [16] VOCHOZKA, Marek, Petr MULAČ a kolektiv. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2012. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

Internetové zdroje

OCEŇOVÁNÍ PODNIKU [online]. [cit. 2017-02-16]. Dostupné z: <http://www.prodej-firmy.cz/cz/info/metody-ocenovani.html>

BUSINESSINFO: Techniky a metody finanční analýzy.
Http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html [online].
[cit. 2017-02-11]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>

Zákony, vyhlášky, legislativa

89/2012 Sb. Zákon občanský zákoník – znění dle 460/2016 Sb.

Seznam zkratek

ČPK - čistý pracovní kapitál

DCF – metoda diskontovaných peněžních toků

EAT – zisk po zdanění

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní

EBT – zisk před zdaněním

EVA – ekonomická přidaná hodnota

FCFF – volné peněžní toky

ROA – rentabilita celkového vloženého kapitálu

ROC – nákladovost

ROCE – rentabilita celkového investovaného kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě 3. 4. 2017



Bc. Renáta Otrubová

Seznam příloh

Příloha č. 1 Výpis z obchodního rejstříku společnosti

Příloha č. 2 Rozvaha v plném rozsahu za období 2011 – 2015

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty za období 2011 - 2015